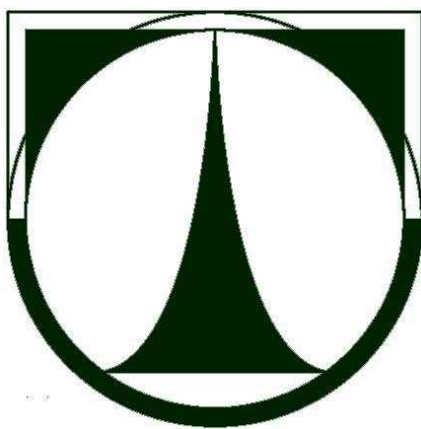


Technická univerzita v Liberci  
Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2012

Bc. Radek Foltýn

Technická univerzita v Liberci  
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

**Finanční krize let 2008–2009 a její dopad na firmy dodávající do  
automobilového průmyslu**

**Financial Crisis Of the Years 2008–2009 and its Impact on Companies  
Supplying to Automotive**

DP - EF - KEK - 2012 – 13

Bc. Radek Foltýn

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Lungová, Ph.D., katedra ekonomie

Konzultant: Ing. Václav Stehlík, Ph.D., Mecaplast CZ, s.r.o.

Počet stran: 88

Počet příloh: 1

Datum odevzdání: 4. května 2012



## **Zadání diplomové práce strana 2**

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval Ing. Miroslavě Lungové, Ph.D. za její odbornou pomoc a trpělivost při vedení diplomové práce a poskytnuté odborné rady při jejím zpracování.

## **Prohlášení**

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 4.května 2012

Bc. Radek Foltýn

## **Anotace**

Předkládaná diplomová práce se zabývá hodnocením dopadů světové finanční krize let 2008 a 2009 na firmy dodávající do automobilového průmyslu, konkrétně se jedná o firmy TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s. r.o. Východiskem práce je rozbor historických aspektů krizí a porovnání případných opakujících se vzorců jejich vzniků a průběhu. Diskutována je i role Mezinárodního měnového fondu v průběhu analyzovaných krizí. Následuje zhodnocení dopadů krize let 2008 a 2009 na Českou republiku, Evropskou unii a Spojené státy americké jako kolébku této finanční a hospodářské krize. Klíčovou částí práce je analýza dopadů krize na firmy TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s.r.o. spolu s rozбором faktorů, které dopady krize na firmy ovlivnily.

## **Klíčová slova**

automobilový průmysl, krize, Mecaplast, MMF, TRW, šrotovné

## **Annotation**

Presented thesis deals with evaluation of impacts of the world financial crisis of the years 2008 and 2009 on companies supplying to automotive industry, in this case TRW Automotive Czech s.r.o. and Mecaplast CZ s.r.o. Starting point of the thesis is analysis of historical aspects of financial crisis and comparison of potential repetitive patterns and processes. Also is discussed the role of International monetary fund during the crisis, followed by evaluation of the impacts of crisis of the years 2008 and 2009 on Czech Republic, European Union and United States of America, as these are considered as the originator of the financial and crisis and depression. Key part of the thesis is analysis of the crisis impacts on the companies TRW Automotive Czech s.r.o. and Mecaplast CZ s.r.o. with analysis of the factors which affected crisis impacts on the companies.

## **Key words**

Automotive industry, crisis, IMF, bonus, Mecaplast, TRW



## Obsah

ANOTACE.....	7
ANNOTATION .....	8
OBSAH.....	9
SEZNAM TABULEK .....	10
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	11
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK, ZNAČEK A SYMBOLŮ (ABECEDNĚ UTRŘIDĚNÝ) .....	12
ÚVOD .....	13
<b>1 HISTORICKÉ ASPEKTY FINANČNÍCH KRIZÍ .....</b>	<b>14</b>
1.1 HISTORIE FINANČNÍ KRIZE.....	17
1.1.1 Velká deprese 1929–1932.....	18
1.1.2 Mexická měnová krize .....	20
1.1.3 Krize v jihovýchodní Asii 1997–1998.....	22
1.1.4 Měnová krize v Rusku 1998 – 1999 .....	26
1.1.5 Japonská krize bank 90. let.....	27
1.1.6 Měnová krize v Brazílii 1999.....	28
1.1.7 Argentinská krize 2002 .....	29
1.1.8 Měnová krize ČR 1997 .....	31
1.2 MMF A JEHO PŮSOBENÍ .....	34
1.2.1 Ohlednutí za intervencemi MMF během krizi 90. let 20. století .....	35
<b>2 SVĚTOVÁ FINANČNÍ KRIZE LET 2008 - 2009 .....</b>	<b>40</b>
2.1 PŮVOD SVĚTOVÉ FINANČNÍ KRIZE LET 2008–2009.....	41
2.2 MMF A SVĚTOVÁ FINANČNÍ KRIZE LET 2008 A 2009.....	43
2.3 DOPADY KRIZE NA SPOJENÉ STÁTY AMERICKÉ.....	45
2.4 DOPADY KRIZE NA EVROPSKOU UNII .....	47
2.5 DOPADY KRIZE NA ČESKOU REPUBLIKU I V POROVNÁNÍ S DOPADY NA DALŠÍ ZEMĚ .....	47
2.6 SHRUTÍ DOPADŮ KRIZE .....	53
<b>3 PŮSOBENÍ FIREM TRW AUTOMOTIVE CZECH S.R.O. A MECAPLAST CZ, S.R.O. NA TRHU .....</b>	<b>54</b>
3.1 TRW AUTOMOTIVE CZECH, S.R.O.....	54
3.1.1 Historie společnosti .....	55
3.1.2 Současná produkce.....	56
3.2 MECAPLAST CZ, S.R.O. ....	58
3.2.1 Historie společnosti .....	59
3.2.2 Současná produkce.....	60
3.3 DOPADY SVĚTOVÉ FINANČNÍ KRIZE LET 2008 – 2009 NA HOSPODAŘENÍ FIREM.....	61
3.3.1 TRW Automotive Czech s.r.o. a světová finanční krize let 2008 a 2009.....	61
3.3.2 Mecaplast CZ, s.r.o. a světová finanční krize let 2008 a 2009 .....	67
3.3.3 Zhodnocení dopadů krize na firmy TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s.r.o. ....	70
3.4 FAKTORY, KTERÉ OVLIVNILY VÝVOJ KRIZE V AUTOMOBILOVÉM PRŮMYSLU .....	70
3.4.1 Vývoj cen pohonných hmot.....	70
3.4.2 Vývoj cen měnových kurzů.....	71
3.4.3 Vývoj cen vybraných základních surovin.....	72
3.4.4 Šrotovné.....	75
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>81</b>

## Seznam tabulek

<i>Tabulka 1: Dluhové krize z minulosti .....</i>	<i>16</i>
<i>Tabulka 2: Cíle a účel MMF .....</i>	<i>35</i>

## Seznam obrázků

<i>Obrázek 1: Thajský akciový index</i> .....	23
<i>Obrázek 2: Schéma koloběhu krize</i> .....	25
<i>Obrázek 3: Akciový index Nikkei</i> .....	28
<i>Obrázek 4: Vývoj cen ropy v letech 2004 až 2012</i> .....	40
<i>Obrázek 5: Vývoj HDP ve světě</i> .....	48
<i>Obrázek 6: Míra cenové inflace v jednotlivých letech v Evropské Unii a České republice</i>	49
<i>Obrázek 7: Vývoj indexu PX v letech 2007 – 2010</i> .....	50
<i>Obrázek 8: Obrat zahraničního obchodu zbožím a službami (reálně, y/y %)</i> .....	51
<i>Obrázek 9: Saldo portfoliových investic a dluhové cenné papíry na straně pasiv (v milionech korun)</i> .....	52
<i>Obrázek 10: Struktura aktivní a pasivní strany portfoliových investic (v milionech CZK)</i>	52
<i>Obrázek 11: Podíl zákazníků TRW Automotive Czech s.r.o. na prodejkách v roce 2011</i> .....	56
<i>Obrázek 12: Registrace nových osobních automobilů dle obchodních tříd za období 12/2009 a 1 – 12/2009</i> .....	57
<i>Obrázek 13: Přehled výrobních závodů Mecaplast Group</i> .....	58
<i>Obrázek 14: Podíl zákazníků na prodejkách Mecaplast Group</i> .....	59
<i>Obrázek 15: Podíl zákazníků Mecaplast CZ, s.r.o. na prodejkách v roce 2011</i> .....	60
<i>Obrázek 16: Porovnání operačních plánů TRW Automotive Czech s.r.o. na rok 2009 z období července 2008 – září 2009</i> .....	62
<i>Obrázek 17: Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s.r.o. leden – prosinec 2009</i> .....	63
<i>Obrázek 18: Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s.r.o. v letech 2009 – 2011</i> .....	64
<i>Obrázek 19: Objemy prodaných brzd TRW Lucas Varity, s.r.o. jednotlivým automobilkám v letech 2009 - 2011</i> .....	65
<i>Obrázek 20: Vývoj tržeb a zisku společnosti TRW Automotive Czech s.r.o. v letech 1999 – 2010</i> .....	66
<i>Obrázek 21: Objemy prodaných automobilů s díly společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v období leden – prosinec 2009</i> .....	67
<i>Obrázek 22: Objemy prodaných automobilů s díly společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v období 2008 - 2011</i> .....	68
<i>Obrázek 23: Obrat společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v jednotlivých letech (hodnoty jsou v 1000 €)</i> .....	69
<i>Obrázek 24: Vývoj hrubé marže společnosti Mecaplast CZ s.r.o. v letech 2007 – 2011</i> ..	69
<i>Obrázek 25: Vývoj cen benzínu Natural 95 a Nafty v letech 2005 – 2011</i> .....	71
<i>Obrázek 26: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2007 až 2012</i> .....	72
<i>Obrázek 27: Vývoj cen základního polymeru C3 v letech 2003 – 2011</i> .....	73
<i>Obrázek 28: Vývoj cen hliníku v letech 2003 – 2011</i> .....	74
<i>Obrázek 29: Vývoj cen oceli v letech 2003 – 2011</i> .....	74
<i>Obrázek 30: Šrotovné ve světě (stav k začátku září 2009)</i> .....	76
<i>Obrázek 31: Výroba automobilů v ČR republiky rozdělen na export a tuzemský prodej v letech 2001 až 2011</i> .....	78
<i>Obrázek 32: Vývoj průmyslové produkce v letech 2000 až 2011</i> .....	79

## **Seznam použitých zkratk, značek a symbolů (abecedně utříděný)**

EMEs – Emergency Markets – nově vznikající tržní ekonomiky

MMF – Mezinárodní měnový fond

HDP – Hrubý domácí produkt

OSN – Organizace spojených národů

ABS – Antiblokovací systém brzdového systému automobilů

EPB – Elektronická parkovací brzda

OECD – organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

AutoSAP – Sdružení automobilového průmyslu

## Úvod

V letech 2008 a 2009 zasáhla svět finanční a hospodářská krize. Ta byla důsledkem americké hypoteční krize z roku 2007, která se postupně přenesla z finančního sektoru do reálné ekonomiky a ovlivnila řadu zemí včetně České republiky.

Východiskem práce bude rozbor historických aspektů finančních krizí a zhodnocení případně se opakujících vzorců jejich vzniku a průběhu a analýza role globální instituce, Mezinárodního měnového fondu.

Cílem této práce je určit rozsah vlivu světové finanční krize let 2008 a 2009 na firmy dodávající do automobilového průmyslu, konkrétně se jedná o firmy TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s. r.o. Budou analyzována data poskytnutá jednotlivými firmami a data ze statistik Českého statistického úřadu, ze kterých bude vyplývat vývoj výroby a prodeje v rámci automobilového průmyslu v České republice.

Následně budou analyzována data týkající se faktorů, které s největší pravděpodobností ovlivnily průběh krize v automobilovém průmyslu. Patří mezi ně změny měnových kurzů, změny cen základních surovin a v neposlední řadě šrotovné. Cílem bude zjistit, jakým způsobem tyto faktory ovlivnily prodeje, ceny automobilů a hospodaření firem dodávajících do automobilového průmyslu.

Vzhledem k tomu, že se krize postupně přelila z finančního sektoru do reálné ekonomiky, zasáhla jednotlivé sektory národního hospodářství, lze se domnívat, že mezi tato odvětví budou patřit i ta spojená s automobilovým průmyslem. Diplomová práce se tedy snaží prokázat následující hypotézu: Firmy dodávající do automobilového průmyslu budou negativně zasaženy v oblasti prodeje a zisku.

Teoretická část práce vychází zejména z publikací renomovaných ekonomů současnosti (např. Helísek, 2004, Krugmann, 2009, Dvořák, 2008, Musílek, 2008, Sedláček, 2008 a další). Stěžejními zdroji pro čerpání informací byly údaje finančních oddělení jednotlivých firem, dále pak oficiální informace Sdružení automobilového průmyslu AIA, které zpracovává statistiky týkající se automobilového průmyslu ze zdrojů Českého statistického úřadu.

## 1 Historické aspekty finančních krizí

Vzhledem k tomu, že se práce zaměřuje na dopady krize na automobilový průmysl, je vhodné nejdříve stručně charakterizovat, co pojem krize znamená, jaké typy krize existují, s jakými významnými krizemi se svět v minulosti potýkal a jaké měly společné ukazatele.

Krize je pojem, který se vyskytuje v ekonomické literatuře poměrně často, nicméně s neustáleným určením obsahu a souvislostí. Někdy bývá krizí označována i klesající fáze hospodářského cyklu jako všeobecného výkyvu ekonomických aktivit. V současné terminologii se tato fáze nazývá spíše recesí nebo depresí, v závislosti na stupni oslabení ekonomických aktivit.

Ani pojem měnová krize nemá zcela ustálený obsah. Obvykle se pod pojmem měnová krize myslí útok domácích i zahraničních investorů na určitou měnu a to ve smyslu převodu aktiv v postižené měně do aktiv v zahraničních měnách. Výsledkem je silné znehodnocení kurzu postižené měny.

Nejednotně je také používán pojem finanční krize. V některých odborných literaturách se o ní hovoří jako o synonymu k měnové krizi, jiné jako o spojení měnové krize s bankovní krizí. Mezinárodního měnový fond<sup>1</sup> definuje finanční krizi takto: „*Systémové finanční krize jsou potenciálně těžké rozpady finančních trhů, které při zhoršení schopností trhů efektivně fungovat, mohou mít silné nepříznivé efekty na reálnou ekonomiku.*“<sup>2</sup> Měnová krize je tak společně s bankovní, popřípadě i dluhovou krizí, součástí možné finanční krize, a to v případě, kdy se jejich důsledky prostřednictvím selhávání funkcí finančních

---

<sup>1</sup> mezinárodní organizace přidružená k Organizaci spojených národů, jež si klade za cíl usnadňovat mezinárodní měnovou spolupráci, podporovat stabilitu směnných kurzů a prostřednictvím půjček podporovat státy, jež zažívají hospodářské potíže

<sup>2</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s., s.25. ISBN 80-86419-82-7

zprostředkovatelů nepříznivě promítají do reálné ekonomiky. Finanční krize tak zahrnuje měnovou krizi, měnová krize však nemusí vyústit do krize finanční.

Měnové, potažmo finanční krizi předchází určitý vývoj dané ekonomiky. Objevují se problémy, které často vyvolávají obavy investorů (domácích i zahraničních) ze znehodnocení kurzu dané měny a následnému poklesu výnosnosti jejich finančních aktiv v postižené měně.

Podle Pavla Dvořáka<sup>3</sup> je při vymezení pojmu „finanční krize“ podstatná skutečnost, že příčiny ekonomických problémů se nenacházejí v reálné ekonomice, ale vznikají ve finančním systému. V teoretických analýzách jsou pod široký pojem finanční krize zahrnuty tyto specifické případy poruch finančního systému:

**Měnová krize** – za měnovou krizi je považována situace, kdy dochází k rychlému a neočekávanému oslabení kurzu domácí měny. V systému pohyblivého kurzu se projeví jako výrazná depreciace nominálního kurzu. V systému pevného kurzu, obvykle spekulativní útok na směnný kurz, vynutí devalvací domácí měny nebo donutí centrální banku kurz bránit. Měnová krize se tedy nemusí projevit pouze devalvací či depreciací, ale i jevy provázejícími úspěšnou obranu kurzu (ztráta značné části devizových rezerv, výrazné zvýšení úrokových sazeb apod.). Měnové krize v čisté podobě (bez dluhových a bankovních problémů) jsou poměrně vzácné. Většinou jde o spekulace proti nerovnovázným pevným měnovým kurzům. Klasickým případem čisté měnové krize jsou události spojené s rozpadem evropského měnového systému v letech 1992–1993 (viz kapitola 2.5.1). Pokud jde o důsledky pro veřejné finance, nejsou v tomto případě tak vážné, jako u bankovních krizí.

**Bankovní krize** – bankovní krizí jsou označovány problémy spojené s nedostatečnou likviditou, především však s insolvencí komerčních bank. Obdobně jako u měnových krizí se za bankovní krizi obvykle označuje nejen situace, která se přímo projeví úpadky bank, ale i situace, kdy postižené banky zachránila vládní intervence nebo pomoc centrální banky. V rozvojových zemích je nejčastější příčinou bankovní krize náhlá ztráta důvěry

---

<sup>3</sup> DVOŘÁK Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1.vydání. Praha, C. H. Beck, 2008. 332 s., s. 169. ISBN 978-80-7400-075-1

vkladatelů, která se projeví bankovním runem<sup>4</sup> (např. Indonésie, Mexiko, Argentina). V rozvinutých ekonomikách jde spíše o problémy vyplývající z prudkého poklesu hodnoty některého typu bankovních aktiv (nemovitostí, akcií apod.). Bankovní krize mohou vznikat i v důsledku dluhové krize, to znamená neschopnosti dlužníků splácet poskytnuté úvěry nebo v důsledku krize měnové, jsou-li domácí banky samy v dlužnické pozici k zahraničí. Klasickými případy bankovních krizí je bankovní krize USA, ke které došlo koncem 80. let nebo bankovní krize severovýchodních zemí a Španělska počátkem 90. let. Fiskální náklady bankovních krizí bývají často vysoké a v řadě případů překračují 20 % objemu HDP. Často proto vedou k prudkému zvýšení veřejného zadlužení.

**Dluhová krize** – Jedním z nejzajímavějších typů finančních krizí jsou krize dluhové (úvěrové). Tento pojem se používá převážně k označení vnějších dluhových krizí, které se projevují v neschopnosti země splácet zahraniční dluh (Mexiko 1982, 1995, Rusko 1998, Argentina 2001). Tyto případy jsou, jak ukazuje tabulka 1, poměrně časté, především v rozvojových zemích.

*Tabulka 1: Dluhové krize z minulosti*

<b>Země</b>	<b>Počet případů</b>	<b>Průměrný počet let</b>	<b>Krizové epizody</b>
<b>Argentina</b>	3	5,0	1982-1994, 1995-1996, 2011 -
<b>Bolívie</b>	2	6,5	1980-1985, 1986-1994
<b>Brazílie</b>	3	5,3	1983-1995, 1998-2000, 2001-
<b>Ekvádor</b>	2	8,0	1982-1996, 1999-2001
<b>Indonésie</b>	2	2,5	1997-2001, 2002-
<b>Jamajka</b>	3	4,7	1978-1980, 1981-1986, 1987-1994
<b>JAR</b>	4	1,8	1976-1978, 1985-1988, 1989-1990, 1993-1994
<b>Jižní Korea</b>	2	2,0	1980-1982, 1997-1999
<b>Mexiko</b>	2	5,0	1982-1991, 1995-1996
<b>Maroko</b>	2	3,0	1983-1984, 1986-1991

<sup>4</sup> Run na banku je situace, kdy vkladatelé ztratí důvěru v banku, protože si myslí, že je nebo se brzy stane insolventní, a začnou hromadně vybírat svoje vklady. Run vyvolaný nesprávnými informacemi může vést k bankrotu i do té doby zdravé banky, protože banka s částečnými rezervami nikdy nemůže vyplatit všechny vklady.



<b>Peru</b>	3	6,3	1976-1977, 1978-1981, 1983-1998
<b>Thajsko</b>	2	1,0	1981-1982, 1997-1998
<b>Turecko</b>	2	3,5	1978-1983, 2000-2002
<b>Uruguay</b>	3	2,0	1983-1986, 1987-1988, 1990-1992
<b>Venezuela</b>	3	3,3	1983-1989, 1990-1991, 1995-1998

*Zdroj: DVORÁK Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. 1.vydání. Praha, C.H.Beck, 2008. 332 s., s. 171. ISBN 978-80-7400-075-1*

Jako vnější dluhová krize jsou však označovány i případy, kdy své zahraniční dluhy nesplácí zadlužené soukromé firmy a banky. Klasickým případem tohoto typu finanční krize byla jihoamerická dlužnická krize, ke které došlo v 80. letech minulého století. Dosud opomíjeným a přitom krajně nebezpečným typem finanční krize jsou interní dluhové krize, které se projevují chronickou vnitřní předlužeností ekonomik, platební neschopností podniků a nárůstem objemu klasifikovaných úvěrů. Interní dluhová krize vede často k zamrznutí úvěrového trhu s negativními důsledky pro reálnou ekonomiku. Tento typ finanční krize způsobuje značné problémy veřejným financím při vládních asistenčních programech, jež jsou kryty ze státního rozpočtu. Vládní finanční injekce mohou problém zakrývat a vést k jeho chronicitě. Příkladem chronické interní dluhové krize je vývoj v Japonsku v 90. letech (viz kapitola 2.5.5).

**Systemická finanční krize** – zahrnuje projevy všech (nebo většiny) výše uvedených typů krize, a to s různou vzájemnou kauzalitou. Systemické finanční krize jsou potenciálně závažná narušení finančních trhů, která narušením schopnosti trhů účinně fungovat mohou mít velké negativní dopady na reálnou ekonomiku. Systemická finanční krize může znamenat měnovou krizi, ale měnová krize nemusí nutně znamenat vážné narušení domácího platebního systému a nemusí tedy nutně vést k systémové finanční krizi<sup>5</sup>.

## 1.1 Historie finanční krize

Před rozborem světové finanční krize let 2008 a 2009 je vhodné zmínit a rozebrat největší, a z historického hlediska nejzásadnější krize historie počínaje velkou depresí let 1929–1933 po nejvýznamnější krize 90. let 20. století. Cílem bude zhodnotit historické

<sup>5</sup> DVORÁK Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1.vydání. Praha, C. H. Beck, 2008. 332 s. ISBN 978-80-7400-075-1

souvislosti vzniku a průběhu jednotlivých krizí, případně najít společné vzorce a možná doporučení, jak by bylo možné daným krizím předejít.

### **1.1.1 Velká deprese 1929–1932**

Velkou hospodářskou krizi v roce 1929 odstartoval velký propad akcií na newyorské burze, který se ale postupně přelil do dalších sektorů hospodářství a vedl k hospodářskému kolapsu. Spojené státy, které v té době představovaly nejsilnější průmyslovou a finanční mocnost, prožívaly období velkého ekonomického rozmachu. Zboží bylo dostupné většině a trh se přesýtil. Hodnota akcií v USA až do roku 1927 stále rostla, podniky vykazovaly obrovská množství zásob a začínalo docházet ke snižování tempa spotřeby. Růst akcií pokračoval až do roku 1929, kdy ceny dosáhly svého maxima. Dne 3. září 1929 byl na burze vytvořen nový rekord Dow Jonesova indexu. Tento index je nejznámějším akciovým indexem světa. Skládá se z 30 amerických průmyslových, mediálních, finančních a technologických „blue-chips“, které reprezentují asi pětinu tržní kapitalizace veškerých amerických společností a asi čtvrtinu kapitalizace Newyorské akciové burzy (NYSE). Mezi současné komponenty indexu patří např. akcie společností Coca-Cola, Hewlett-Packard, Johnson & Johnson atd.

Začátkem září 1929 ceny poprvé zakolísaly. Ozývaly se první varovné hlasy, které upozorňovaly na silné nadhodnocení akcií a paniku, kterou by vyvolal jejich pád. Na burze se postupně začaly střídat propady s růsty. 20. října ceny mnoha akcií klesly na kritickou úroveň. Akcionáři reagovali, což se projevilo okamžitě druhý den zvýšeným prodejem akcií a burza se začala hroutit. Mohutný prodej akcií pokračoval 24. října, kdy za 30 minut došlo k prodeji zhruba 1,6 milionu akcií. Tento den bývá označován jako černý pátek. Největší propad v historii burzy přišel v úterý 29. října 1929. Během dne došlo k zobchodování více než 16 milionů akcií a hlavní index klesl o třináct procentních bodů. Celková finanční ztráta byla odhadnuta na 15 miliard dolarů. Během října došlo na newyorské burze k poklesu hodnoty akcií v průměru o 37 %.

Vzhledem ke skutečnosti, že společnosti do té doby vykazovaly velké zisky, poskytovaly banky levné úvěry, neexistoval systém kontroly ručení. Velkým problémem se později též ukázalo to, že banky půjčily značné jmění akciovým spekulantům.

Charakteristický pro tuto krizi byl následný hluboký pokles průmyslové výroby, který v USA v roce 1932 činil zhruba polovinu z roku 1929. V USA v té době zaniklo více než devět tisíc bank. Pokles ceny akcií se nezastavil a pokračoval až do roku 1932. Spojeným státům trvalo čtyři roky, než se podařilo vybudovat uskutečnitelnou strategii na zlepšení hospodářské situace. V průběhu let 1933–1937 byl zaveden hospodářský program New Deal. Jednalo se o soubor opatření a ekonomických i sociálních reforem zavedených v USA s cílem podpořit, ozdravit a zreformovat ekonomiku USA po velké hospodářské krizi. K úplnému oživení hospodářství došlo až na konci 30. let 20. století.

Jak se krize se postupně šířila, především do zemí, které byly na USA ekonomicky závislé, zasáhla postupně celý svět. Světová průmyslová výroba klesla o 38 %, zahraniční obchod o 34 %, nezaměstnaných bylo okolo 40 milionů. Po krachu na newyorské burze Spojené státy americké skončily s půjčkami a Německo se stalo první zemí Evropy, kam dorazila krize. V roce 1932 bylo téměř 45 % lidí bez práce. Tato situace byla příležitostí pro zvrácenou ideologii Adolfa Hitlera, která pro zchudlý lid představovala naději. Podobně jako ve státech, začal v Německu program pro obnovu a ozdravení ekonomiky, zejména za pomoci stavění dálnic. Program měl samozřejmě odpůrce, zejména železnici Deutsche Bahn, která se obávala konkurence. Před vypuknutím války stát dodal do ekonomiky přes sto miliard marek a vydělal jen něco přes šedesát. Blížil se státní bankrot, koncem r. 1937 činily německé zlaté a devizové rezervy jen 74 milionů marek. Tuto hrozbu Hitler odvrátil a rozpoutal druhou světovou válku.

Nejmenší dopad měla hospodářská krize na Sovětský svaz a to díky centrálně plánovanému hospodářství a násilným slučovacím procesům v zemědělství. Tehdejší Československo bylo krizí postiženo těžce, průmyslová výroba klesla o 40 % oproti roku 1929. Docházelo k hromadným bankrotům drobných podnikatelů. Nezaměstnanost se v roce 1934 zvýšila až na 18 %.

Dodnes se ekonomičtí experti přou o vysvětlení Velké deprese. Ekonom John Kenneth Galbraith ve své knize *The Great Crash: 1929*, publikované v roce 1955 dává počátek

Velké deprese za vinu akciovému trhu, v první řadě chamtivosti spekulantů. Spekulanti jsou podle Galbraitha „ti špatní“. Modernější analýzy ukazují, že Velká deprese měla více příčin a že její průběh byl značně složitým procesem. Stručná diagnóza zní „selhání systému“.

Americká Velká krize trvala několik let a v konečném důsledku přinesla i změny neutrální až pozitivní. Amerika vybudovala stabilní bankovní sektor a zajistila solidní regulaci kapitálových trhů, včetně vylepšení bankrotového zákona. Tyto skutečnosti mají za následek, že se ve Spojených státech podobná krize již do konce 20. století neobjevila. Když roku 1987 došlo k dalšímu poklesu kurzů akcií, kdy během dvou obchodních dní (pátek a pondělí) klesl index Dow Jones Industrial o 26,2 %, nemělo to žádné dopady na reálnou ekonomiku. Americký hospodářský systém byl dostatečně zdravý, aby pokles akcií zvládl bez dalších katastrofických scénářů a vypuknutí paniky.

### **1.1.2 Mexická měnová krize**

Mexická měnová krize, označovaná také jako tequilla krize nebo první latinskoamerická krize, případně pesetová krize, vyvolala pozornost mimo jiné tím, že ekonomika v Mexiku byla hodnocena spíše jako zdravá s celkem úspěšným vývojem. Na počátku devadesátých let vykazovala mexická ekonomika velmi dynamický ekonomický růst z velké části financovaný prostřednictvím přílivu zahraničního kapitálu. Centrální banka Banco de Mexico používala systém pevného měnového kurzu vůči americkému dolaru s cílem efektivněji kontrolovat inflační nebezpečí. Do ekonomiky proudilo velké množství zahraničního kapitálu spekulativního typu. Tento systém obvykle funguje do té doby, kdy centrální banka disponuje dostatečnou důvěryhodností. Ta však postupně podlehla politickým tlakům a umožnila během roku 1994 výraznou měnovou expanzi. Ta začala u investorů vyvolávat obavy ohledně možné budoucí inflace. Problémem mexické ekonomiky byl zřejmě i vysoký deficit běžného účtu platební bilance způsobený růstem dovozu. Deficit činil 8 % hrubého domácího produktu v roce 1994<sup>6</sup>. Navíc ke konci roku 1993 dluhopisy v národní měně představovaly téměř 100 % čistých mezinárodních rezerv,

---

<sup>6</sup> MUSÍLEK, Petr, *Finanční krize v 90. letech*. Praha 2004, 64 s. Výzkumná studie. Vysoká škola ekonomická v Praze, katedra bankovníctví a pojišťovnictví

což výrazně narušovalo obranyschopnost mexické ekonomiky. Druhou negativní stranou přílivu kapitálu bylo nedokonalé rozdělení příjmů mezi obyvatelstvo. Většina prostředků byla soustředěna do malého procenta obyvatelstva, oproti tomu většina obyvatel stála na nebo pod hranicí chudoby. Země tak byla velmi náchylná k sociálním nepokojům a s tím související vysoké politické nestabilitě.

Svou roli sehrál v deficitu běžného účtu také pokles ceny ropy na světových trzích, která dosáhla vrcholu 23 USD za barel v roce 1990 (krize v Mexickém zálivu) s následným poklesem až na 16 USD v roce 1994.

V únoru 1994 začaly růst úrokové sazby v zahraniční (zejména USA), což znehodnotilo mexická aktiva. Šlo o výsledek restriktivní americké měnové politiky, následované řadou dalších zemí. Celý rok narůstaly politické problémy, zejména indiánské nepokoje ve státě Chiapas, četné politické atentáty nebo obvinění mexického prezidenta Salinase z korupční aféry. Koncem roku začala mexická vláda, pod vlivem rostoucího tlaku na měnový kurz, otevřeně diskutovat o možné změně kursového režimu.

Od poloviny roku 1994 docházelo k silnému oslabení přílivu kapitálu do země, to bylo spojeno s poklesem devizových rezerv centrální banky. Během roku také došlo k relativně významnému poklesu cen akcií, zatímco v roce 1993 vrostly o 48 %, o rok později byly jejich ceny o 9 % nižší. Kromě kursových intervencí bylo dalším opatřením devalvace pesa vůči USD o 15 %, nicméně byl však následně zaveden floatingový režim. Během jednoho týdne došlo ke znehodnocení kurzu pesa o 25 %. Znehodnocování kurzu tak začalo koncem prosince 1994, dosáhlo vrcholu v listopadu 1995 a ustalo v prosinci 1995. Celkové znehodnocení činilo 126 %<sup>7</sup>.

Vzhledem k předchozí výborné ekonomické situaci a důvěryhodnosti byla Mexiku poskytnuta rychlá a výrazná finanční pomoc, tzv. stabilizační půjčka, která zabránila kolapsu bankovního sektoru a obnovila důvěru a příliv kapitálu. Celkem šlo zhruba o 52 miliard USD<sup>8</sup>, což činilo cca 19 % hrubého domácího produktu Mexika v roce 1994.

---

<sup>7</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

<sup>8</sup> MUSÍLEK, Petr. *Finanční krize v 90. letech*. Praha 2004, 64 s. Výzkumná studie. Vysoká škola ekonomická v Praze, katedra bankovníctví a pojišťovnictví

Hlavními požadavky, kterými byl tento úvěr podmíněn, bylo přísné zacílení peněžní zásoby, restrikce domácího úvěru a zpomalení růstu mezd.

Půjčka, která byla z největší části financována USA a Mezinárodním měnovým fondem, nezabránila prudkému zpomalení ekonomiky. Do konce roku 1995 investoři pomalu začínají věřit, že se Mexiko možná opravdu nezhroutí. Úrokové míry se snížily, lidé začali utrácet a mexická ekonomika se opět vzpamatovala. Pro tisíce podniků a miliony dělníků byla tato krize zdrcující, nicméně skončila dříve, než většina lidí očekávala<sup>9</sup>.

Tato krize vyvolala celou řadu otázek ohledně nutnosti reformy Mezinárodního měnového fondu a přispěla k rozvoji širokého spektra opatření pro posílení mezinárodní finanční architektury s důrazem na prevenci a řešení novodobých finančních krizí. Měnová krize jako taková nebyla pro Mezinárodní měnový fond novinkou. Novou zkušeností ale byla rychlost, s jakou zasáhla zdánlivě dobře fungující ekonomiku a ohromný úpadek, který způsobila jak v hospodářské, tak sociální sféře.

### **1.1.3 Krize v jihovýchodní Asii 1997–1998**

Měnovou krizí, která zasáhla jihovýchodní Asii v létě 1997, bylo postiženo pět zemí, a to Thajsko, Filipíny, Malajsie, Indonésie a Jižní Korea. Méně byly postiženy měny v Singapuru, Tchaj-wanu a Indii. Devalvačním tlakům zcela odolal hongkongský dolar. Obdobně jako v případě Mexika byly uvedené ekonomiky hodnoceny vzhledem ke svému příznivému vývoji jako zdravé, v letech 1995–1996 se pohyboval růst jejich hrubého domácího produktu mezi 5–10 % a inflace mezi 4–9 %<sup>10</sup>. Ani veřejné finance těchto zemí nevykazovaly problémy – jejich veřejné rozpočty byly v předkrizových letech v průměru přebytkové.

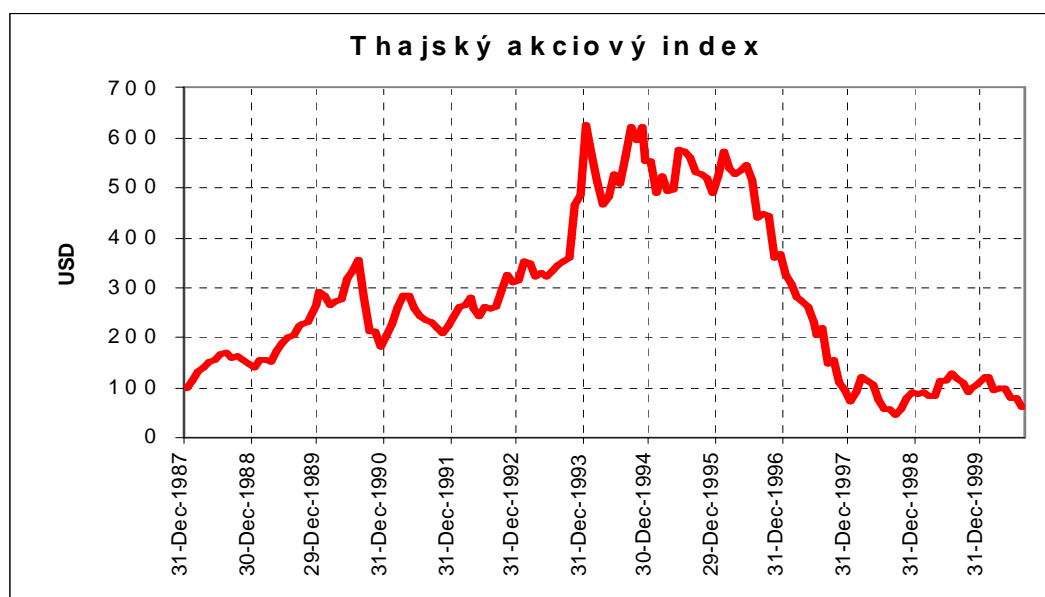
Měnové kurzy uvedených zemí byly stabilní díky umělému navázání na americký dolar. V důsledku toho byla očekávání znehodnocení měny velmi nízká, zahraniční kapitál do zemí proudil prostřednictvím místních bank, velká řada cenných papírů a nemovitostí byla

---

<sup>9</sup> KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*, Nakladatelství Vyšehrad, 2009. 168 s. ISBN 978-80-7021-984-3

<sup>10</sup> <sup>10</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s., s.25. ISBN 80-86419-82-7

nakupována na úvěry, které byly také velkoryse poskytovány. Díky státní garanci investoři očekávali, že i v případě problémů stát svoje banky zajistí. I když se americké finanční domy držely zpátky, z Evropy, zejména pak Německa a Japonska do jihovýchodní Asie přitékala obrovská množství kapitálu. Příliv tohoto kapitálu a celkem snadné získávání úvěrů vedly k nárůstu spekulativní bubliny, ceny aktiv vzrostly do nereálné výše. Kurzy asijských zemí se stále více vzdalovaly realitě, krize se dostavila téměř nepozorovaně.



Obrázek 1: Thajský akciový index  
Zdroj: MSCI Data

Na konci roku 1996 se obrátil růstový trend thajského akciového indexu (obrázek 1), způsobený cenovým propadem na trhu polovodičů. Objevily se vážné pochybnosti, jestli se bude Thajsko schopno vyrovnat s deficitem obchodní bilance. Problémy thajské ekonomiky gradovaly až do té míry, že v polovině roku 1997 zavedlo Thajsko volný floating. Došlo ke znehodnocení thajského bathu o 15 %, ale i tak řada zahraničních spekulantů využila propadu thajské měny a dál investovala do stále klesajících místních akcií. Znehodnocení bathu však poškodilo thajské firmy, kterým nárazově vzrostly jejich zahraniční dluhy. Bank of Thailand se pokusila o odvrácení hrozícího kolapsu a ohrožené firmy podpořila úvěry, bylo to však nad její možnosti. Devalvační očekávání investorů ohledně zemí ostatních regionů se rychle rozšířilo a vedlo ke znehodnocování dalších měn, a to filipínské a malajské. Obě země zavedly volný floating nedlouho po Thajsku. Zahraniční společnosti začaly stahovat z asijských zemí zpět své investice, odliv kapitálu situaci ještě více zhoršovaly. Mnoho bankovních ústavů a firem v postižené oblasti se

dostalo do značných problémů a nebylo schopno hradit zahraniční závazky, následovala vlna bankrotů. I obří koncerny, jako korejská automobilka Kia Motors, byly vážně zasaženy a na poslední chvíli je zachránila až rozsáhlá státní podpora.

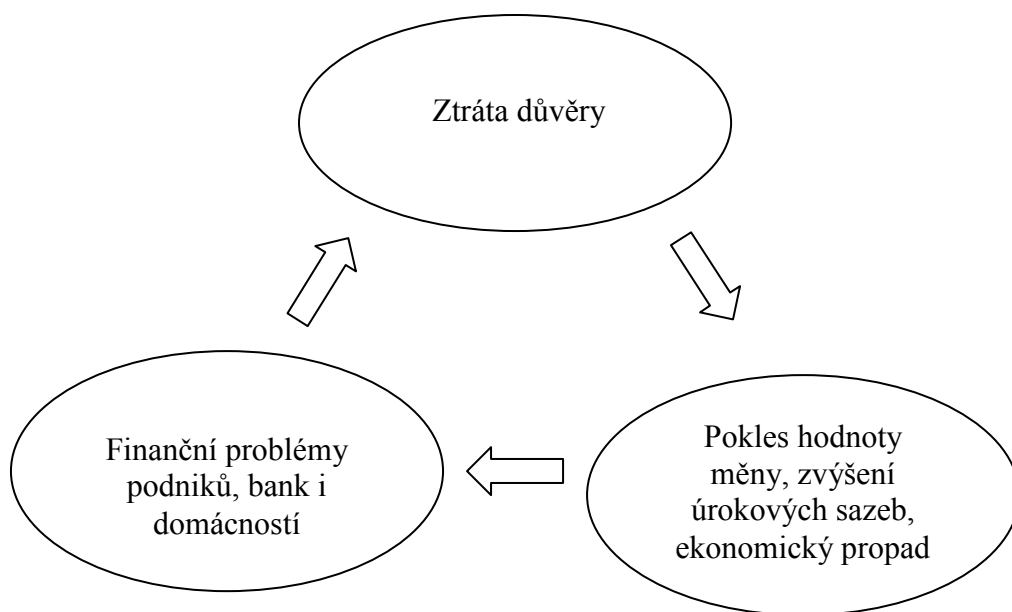
Důvodem tak velkého propadu bathu byla panika. Rozlišujeme dva základní typy paniky, v některých případech panika představuje jen obyčejné zmatkování, iracionální reakce investorů, kterou neospravedlňují žádné konkrétní informace z ekonomiky. Jako typický příklad lze uvést krátký propad dolaru v roce 1981, poté co byl zraněn prezident USA Ronald Reagan. Byla to šokující událost, ale i v případě, že by Ronald Reagan zemřel, stabilitu americké vlády ani politiky by to nijak závažně neovlivnilo. Ti, co udrželi nervy na uzdě, na tom nakonec vydělali. Mnohem důležitější jsou ale v ekonomice paniky opodstatněné, protože ať již je vyvolá cokoliv, důvodem k panice je panika sama. Klasickým případem je situace, kdy střadatelé vezmou útokem banku a všichni najednou chtějí vybrat své úspory. Bance nezbyvá, než prodávat svá aktiva pod cenou, což vede k jejímu krachu a ti střadatelé, kteří nezpanikařili, jsou na tom nakonec ještě hůře než ti, kteří paniku vyvolali.

V Thajsku skutečně došlo k náporům na banky. Pokud bychom se ale zaměřili pouze na útok na banky, znamenalo by to brát tuto metaforu příliš doslovně. Ve skutečnosti ale vznikl začarovaný kruh znehodnocování peněz a poklesu důvěry v bankovním sektoru – smyčka se zničující zpětnou vazbou, v jejímž rámci tvoří konvenční útoky na banky pouze jeden z řady aspektů. Proces, k němuž došlo ve všech postižených asijských ekonomikách, ilustruje následující obrázek 2<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*, Nakladatelství Vyšehrad, 2009. 168 s. ISBN 978-80-7021-984-3





Obrázek 2: Schéma koloběhu krize

Zdroj: KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*, Nakladatelství Vyšehrad, 2009. 168 s., s. 82.

ISBN 978-80-7021-984-3

Na konci října 1997 se krize začala rozšiřovat i na další, rozvinutější země a to na Tchajwan a Jižní Koreu. Korejská ekonomika měla srovnatelné problémy jako země již zasažené měnovou krizí. Nedůvěra zahraničních investorů přetrvávala i přes zásah Mezinárodního měnového fondu a Světové banky, které region podpořily masivní pomocí. Světová banka reagovala na asijskou krizi úvěrovým příslibem ve výši 57 miliard USD<sup>12</sup>.

Od mexické krize se tato odlišovala tím, že nebyla způsobena nadměrnou expanzivní fiskální politikou. Rozpočty asijských zemí byly v období do propuknutí krize vyrovnané, někde i přebytkové. Začátek krize byl způsoben nadměrnou akumulací zahraničního i domácího zadlužení a nedostatečně efektivní alokací zahraničních i domácích úspor. Za hlavní znaky asijské krize bývají označovány překvapivý nástup krize, výrazný propad hrubého domácího produktu (ovšem s rychlým obnovením růstu), větší počet postižených zemí a doprovodná bankovní krize, která bylo vyvolána především úpadky v podnikové sféře. Asijská krize také odhalila problémy, které se nashromáždily v ruském finančním sektoru.

<sup>12</sup> DVOŘÁK Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1.vydání. Praha, C. H. Beck, 2008. 332 s. ISBN 978-80-7400-075-1

### 1.1.4 Měnová krize v Rusku 1998 – 1999

Ruská ekonomika se vyznačovala, na rozdíl od Mexika a výše uvedených pěti zemí jihovýchodní Asie, obecně nepříznivou ekonomickou situací. Jejím hlavním problémem byl vysoký deficit federálního rozpočtu, který v roce 1997 dosáhl 7 % hrubého domácího produktu. Dalším problémem byla inflace, která sice měla klesající trend, nicméně stále zůstávala celkem vysoká (z 75 % v roce 1993 na 48 % v roce 1996 a 15 % v roce 1997) a přispívala tak k devalvačním očekáváním. Problémy také měla ruská bankovní soustava a to v souvislosti s neustále klesajícími cenami cenných papírů, které se přenášely do poklesu bankovních aktiv. Od rozpadu SSSR koncem roku 1991 a následnému zahájení ekonomických reforem začátkem roku 1992 neustále klesal hrubý domácí produkt (například o 15 % v roce 1992), s výjimkou růstu o 1 % v roce 1997<sup>13</sup>.

V té době ekonomické prognózy počítaly s dalším hospodářským růstem a ruský akciový trh zamířil vzhůru. V polovině října 1997 se ale ruský index RTS otočil a šel prudce ke dnu. Impuls k tomuto významnému propadu přišel díky asijské krizi. Investoři, které postihla silná ztráta v Asii, hromadně vybírali dvouleté zisky z ruského trhu a poslali tak ceny akcií směrem dolů. Zároveň vzrostla všeobecná nedůvěra v „emerging markets“<sup>14</sup>. Tyto trhy představují polovinu světové ekonomiky, jejich finanční trhy jsou velké a likvidní. Kvalitou firemního managementu a vládních politik jsou srovnatelné s rozvinutými trhy. V současnosti již kdysi markantní rozdíly mezi rozvíjejícími se a rozvinutými trhy do značné míry zmizely. Tyto obavy vyvolaly další únik zahraničního kapitálu z Ruska. Ruské hospodářství navíc zatěžovala obrovská rozpočtová mezera a nízké ceny ropy. Do poloviny roku 1998 tak ztratil ruský akciový trh téměř 80 % své hodnoty.

Jako předtím již Asii, pokusil se Mezinárodní měnový fond podpořit i Rusko. V červenci 1998 byly Rusku poskytnuty úvěry ve výši 22,6 miliard USD a poté ještě dalších 4,8 miliard USD. I přes značné úvěry, které Mezinárodní měnový fond Rusku poskytl, se Rusko nedokázalo s nastalou situací vyrovnat. I když ruská centrální banka udržela pevný měnový kurs vůči USD, ztratila od října 1997 do března 1998 více než 8,8 miliardy USD

---

<sup>13</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

<sup>14</sup> Pojem „emerging markets“ představuje rozvíjející se trhy

devizových rezerv a celkové devizové rezervy klesly na 10 miliard USD. Úrokové sazby na mezibankovním trhu vzrostly ve stejném období z 20 % nad téměř 40 %<sup>15</sup>. O měsíc později byl uvolněn kurz rublu, který se okamžitě propadl o více než 50 %. Ruský finanční trh zkolaboval, Rusko se tak dostalo do platební neschopnosti. Bylo vyhlášeno jednostranné tříměsíční moratorium na splácení zahraničních úvěrů. Poté následoval další akciový pokles, který se přenesl nejen na ostatní rozvíjející se trhy, ale i na vyspělé kapitálové trhy. Váha ruské ekonomiky nebyla naštěstí natolik významná, aby přímo ohrozila světové hospodářství, ale bylo zde reálné nebezpečí sociálního kolapsu, což by ohrozilo politickou stabilitu této jaderné mocnosti. Masivní mezinárodní finanční injekce nakonec pomohla ruský finanční sektor stabilizovat a situace se postupně uklidnila.

Po krizi v roce 1998 se ruský akciový trh velmi rychle vzpamatoval a přinesl investorům nadprůměrnou výnosnost. Index RTS vzrostl od svého dna v roce 1998 do roku 2009 o neuvěřitelných 4050 %. Od svého vzniku v roce 1995 vzrostla hodnota indexu o 1900 %<sup>16</sup>.

### 1.1.5 Japonská krize bank 90. let<sup>17</sup>

Japonsko vždy patřilo a stále patří mezi nejbohatší země světa a to i přesto, že prochází více než desetiletou ekonomickou stagnací. Dlouhodobý medvědí trh tokijské burzy měl stejné následky jako kdysi medvědí trh v období Velké deprese. I zde měl pokles akcií za následek oslabení bank, což způsobilo snížení ekonomického růstu. Fiskální ani monetární politika vlády a Bank of Japan neměly prostředky na to, aby propad zastavily. Dodnes makroekonomie nemá a ani nezná účinné prostředky, jak zastavit klesající spirálu. Standardní makroekonomie totiž nedokáže zahrnout skutečnosti, jako je například korupce, nebo organizovaný zločin. V roce 1996 jednal japonský parlament o dotaci do sedmi zkrachovalých japonských bank. Téměř polovinu nedobytných úvěrů půjčily banky firmám, spekulujícím na trhu s realitami, který byl úzce spjat s jakuzou<sup>18</sup>, díky čemuž jsou tyto úvěry velmi těžce vymahatelné. Jakuza, stejně jako jiné zločinné organizace, má

---

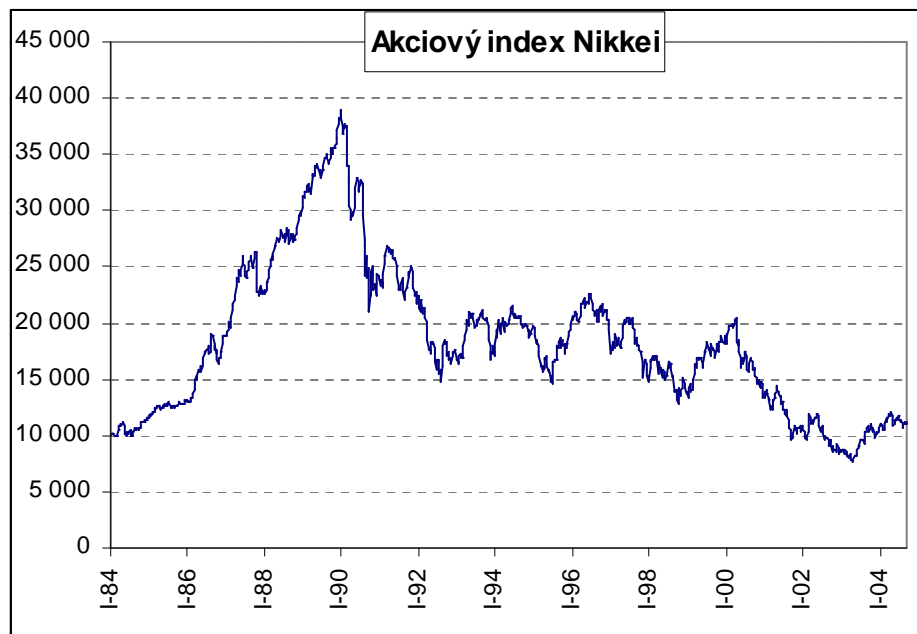
<sup>15</sup> MUSÍLEK, Petr. *Finanční krize v 90. letech*. Praha 2004, 64 s. Výzkumná studie. Vysoká škola ekonomická v Praze, katedra bankovníctví a pojišťovnictví

<sup>16</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

<sup>17</sup> KOHOUT P., HLUŠEK M., *Peníze, výnosy a rizika 2. vydání*, Ekopress, 2002. ISBN 978-80-86119-48-9

<sup>18</sup> japonská tradiční zločinecká organizace, jejíž charakter nejlépe odpovídá tomu, co známe pod pojmem mafie

příjmy z nekalých obchodů, vydírání a spekulací. Je zločineckou organizací s pravděpodobně nejdelší historickou tradicí na světě, jež je zároveň také nejhlouběji zakořeněna do společnosti a kultury svého národa. Jisté je, že původ jakuzy sahá až do 17. století.



Obrázek 3: Akciový index Nikkei

Zdroj: KOHOUT P., HLUŠEK M., *Peníze, výnosy a rizika 2. vydání, Ekopress, 2002*

Když v roce 1990 došlo k výrazné korekci akciového indexu Nikkei (obrázek 3), byla finanční síla japonských bank vážně ohrožena. Banky byly nuceny omezit poskytování nových úvěrů, což se negativně projevilo v růstu japonské ekonomiky a do výše zisků japonského průmyslu. Následky pro akciové investory byly velmi negativní. Situaci zhoršovala i skutečnost, že kapitalizace japonského akciového trhu byla, zejména počátkem 90. let, tvořena tržní hodnotou bank.

### 1.1.6 Měnová krize v Brazílii 1999

Stav brazilské ekonomiky v době před vypuknutím krize byl rozporuplný. Hrubý domácí produkt dosahoval v letech 1996–1997 přírůstků okolo 3%, již v předkrizovém roce 1998 však došlo k jeho stagnaci. Hlavním problémem brazilské ekonomiky byl značně vysoký a rostoucí rozpočtový deficit, který vykázal v roce 1994 schodek 1,4 % hrubého domácího produktu a již v roce 1995 deficit 6,9 %, v roce 1998 pak 8,1 %. Nepříznivá byla také

struktura vládního dluhu, který byl tvořen velkým podílem krátkodobých závazků a z 60 % ze závazků s pohyblivou úrokovou sazbou. Zvyšování úrokových sazeb tak v souvislosti s obranou proti měnové krizi vedlo k silnému nárůstu dluhové zátěže<sup>19</sup>.

Dalším závažným problémem bylo zahraniční zadlužení. V roce 1998 dosáhl dluh k hrubému domácímu produktu 31 %, zvláště vysoký byl však v poměru k exportu, a to 373 %.

Sporné výsledky brazilské ekonomiky upoutaly pozornost investorů již v roce 1997, tedy v době asijské krize. Pod vlivem zvýšení brazilských úrokových sazeb a připravovaného programu podpory reformy veřejných financí však byla důvěra v brazilskou měnu zachována. Z dnešního pohledu se tedy dá říct, že s brazilskou krizí se počítalo předem. Brazilská vláda se již v prosinci 1998 obrátila na Mezinárodní měnový fond s žádostí o poskytnutí úvěru. Ten jí byl ve výši 18,1 mld USD schválen. Takto vysoká výše poskytnutého úvěru bývá vysvětlována obavami Mezinárodního měnového fondu z možného rozšíření krize zpět do Mexika, ale i Argentiny a Chile. Konkrétní podmínkou tohoto úvěru byla reforma veřejných financí a stabilizace čistého vládního dluhu na úrovni pod 50 % hrubého domácího produktu.

Díky značné opatrnosti investorů a zkušenosti s měnovou krizí, která proběhla v Mexiku, neměla krize v Brazílii tak závažné důsledky a to ani v bankovním sektoru. Postupná restrukturalizace brazilských bank od roku 1995, která byla spojená s privatizací a zavedením kontrolních standardů přispěly k celkové stabilitě brazilské ekonomiky. Ke stabilitě přispělo i to, že oproti Asii v době krize neměla Brazílie tak vysoký zahraniční dluh.

### **1.1.7 Argentinská krize 2002**

Zřejmým klíčovým rysem argentinské ekonomiky v 90. letech byla existence currency board (měnového výboru), což je pevná vazba emise domácí měny k měnovým rezervám centrální banky, konkrétně v poměru argentinského pesa k americkému dolaru jedna ku

---

<sup>19</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

jedné. Smyslem tohoto typu měnové politiky, který znemožňoval volné rozhodování centrální banky o emisi peněz, bylo razantní snížení inflace. Ta skutečně začala klesat a od roku 1999 začala mírná deflace.

Současně s poklesem inflace docházelo také k výraznému růstu hrubého domácího produktu a to od roku 1991 ve výši 6–9 % a to až do roku 1998, kdy hrubý domácí produkt vzrostl o 3,9 %. Deficity běžného účtu platební bilance dosahovaly vcelku únosné úrovně 2 – 4 % hrubého domácího produktu. Tento relativně pozitivní makroekonomický vývoj vytvářel příznivé podmínky pro silný příliv zahraničního kapitálu. Další stimulační okolností tohoto přílivu kapitálu byla rozsáhlá privatizace, kdy byl umožněn vstup zahraničních vlastníků do bankovního sektoru.

Zlom v hospodářském vývoji Argentiny nastal v roce 1999, kdy došlo ke kumulaci několika nepříznivých okolností. Vlna krizí od roku 1997 (jihovýchodní Asie) vyvrcholila v roce 1999 krizí v Brazílii, což v té době zesílilo obecnou nedůvěru v rozvojové ekonomiky. Dalším problémem bylo zhodnocení USD, což vedlo ke zhoršení konkurenceschopnosti argentinského exportu při fixním kurzu k USD.

Výsledkem byla hospodářská recese od roku 1999, kdy ekonomika zaznamenala pokles hrubého domácího produktu 3,4 %, který vzhledem k existenci currency board nemohl být zmírněn monetární expanzí centrální banky. V roce 1999 dosáhl jeho poměr k exportu 428 %.

Hospodářská recese pokračovala i v letech 2000 a 2001. Nová vláda (od roku 1999) se zaměřila zejména na zlepšení veřejných financí fiskální restrikcí, což bylo podmínkou úvěrů od Mezinárodního měnového fondu. Jen díky těmto úvěrům mohl být udržen režim currency board, neboť příliv soukromého kapitálu slábnul při deficitu běžného účtu 3,1 % v roce 2000.

V lednu roku 2001 byla argentinská vláda nucena přistoupit k drastickým rozpočtovým škrtům ve výši 19 %. Zároveň musela uvalit limity na vybírání peněz ze soukromých bankovních účtů. Po těchto nařízeních docházelo v celé zemi k rabování, nepokoje se postupně rozšířily po celé zemi. Během několika dnů se ve vedení vlády vystřídal několik prezidentů, byla vyhlášena platební neschopnost, největší státní bankrot

v dějinách. 8. ledna 2002 došlo ke zrušení směnitelnosti pesa za dolar, na jeden měsíc byl zaveden duální kurz. Znamenalo to, že pro vybrané transakce, zejména financování dovozu a vývozu byl používán kurz 1,4 peso / 1 americký dolar, došlo tedy k devalvaci 40 %. Pro ostatní operace byl zaveden volně plovoucí kurz, který v průběhu dvou týdnů vyskočil o 100 % a mírně se znehodnocoval i nadále. V únoru došlo ke zrušení duálního kurzu a byl ponechán pouze volný floating. Následovalo vyhlášení moratoria na splácení veřejného státního dluhu, který v té době dosahoval výše 95 miliard amerických dolarů. Kurz pesa se znehodnotil na konečných 3,8 pesa / 1 americký dolar až se nakonec stabilizoval.

V listopadu 2002 byla uvolněna některá opatření, týkající se výběru bankovních vkladů. Omezení, týkající se termínovaných vkladů trvala až do poloviny roku 2003. V roce 2003 se začala ekonomická situace zlepšovat, došlo k obnovení růstu HDP + 8,7 %, inflace klesla na 13,4 % a přebytek běžného účtu dosáhl 6,1 %. Mezinárodní měnový fond obnovil možnost úvěru a schválil úvěr ve výši 6,8 miliard amerických dolarů<sup>20</sup>.

### **1.1.8 Měnová krize ČR 1997**

V devadesátých letech vykazovala ekonomika České republiky relativně vysoké tempo růstu HDP, nízkou nezaměstnanost a i přes svou značně vysokou míru se inflace snižovala. V říjnu 1995 uskutečnila ČNB rozsáhlou liberalizaci toků na finančním účtu platební bilance a umožnila obchodování s českou korunou na mezinárodních měnových trzích. Centrální banka zároveň setrvala u režimu fixního kurzu – koruna byla udržována v úzkém fluktuačním pásmu 5 %. Tím vzniklo reálné nebezpečí, že se česká měna stane předmětem zájmu měnových spekulantů. Tehdy byly vytvořeny podmínky pro spekulativní útok na korunu, k němuž o dva roky později skutečně došlo.

Liberalizace kapitálových toků ve spojení s režimem fixního kurzu koruny bývá označována jako první vážná chyba centrální banky. Krátkodobý kapitál začal v roce 1995 plynout do země v nebývale velké míře, protože české úrokové sazby byly vzhledem k inflaci vyšší než v zahraničí a kurzové riziko bylo minimální. Ve vztahu k německé

---

<sup>20</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

marce byl kurz koruny téměř stabilní, ve vztahu k americkému dolaru docházelo k mírnému zhodnocování koruny. Česká národní banka zareagovala v únoru 1996 rozšířením fluktuačního pásma z 5 % na 15 %, ale toto opatření bylo opožděné. Podle analytiků se dalo krizi zabránit, pokud by ČNB bezprostředně po liberalizaci kapitálových pohybů zavedla režim volně plovoucího kurzu.

Velký příliv zahraničního kapitálu v polovině 90. let vedl ke zrychlení růstu peněžní zásoby. ČNB se snažila tlumit růst peněžní zásoby sterilizačními operacemi, ale ty byly příliš nákladné. Prodeje dluhopisů ČNB vedly k dalšímu růstu úrokových sazeb, který dále lákal do země zahraniční kapitál. Růst peněžní zásoby měl za následek zvýšení agregátní poptávky, která narážela na nedostatek domácích produkčních kapacit a tak se přelévala do dovozů. Obchodní bilance se začala dramaticky zhoršovat. Centrální banka, která byla znepokojena tímto vývojem, žádala vládu o výraznější přitvrzení rozpočtové politiky, k tomuto rozhodnutí ale vláda nepřistoupila.

V únoru 1996 Česká národní banka rozšířila fluktuační pásmo koruny na 15 %. V červenci pak, bez konzultace s vládou, rozhodla o zvýšení povinných minimálních rezerv a úrokových sazeb. Tento krok vedl k výraznému zpomalení růstu peněžní zásoby a úvěrů a představoval pro českou ekonomiku brzdící impuls.

Na jaře roku 1997 se začala projevovat hospodářská recese. Vláda zareagovala tzv. rozpočtovými balíčky, které dramaticky snížily vládní výdaje. Vláda očekávala, že centrální banka na tuto rozpočtovou restrikcí zareaguje uvolněním měnové politiky. Nízké úrokové sazby měly snížit příliv krátkodobého zahraničního kapitálu a oslabit korunu, což by prospělo obchodní bilanci. ČNB ale setrvala u měnové restrikce, čímž prohlubovala hospodářskou recesi a obchodní schodek zároveň.

Zhoršující se situace české ekonomiky a rovněž měnová krize v jihovýchodní Asii nakonec vedly k tomu, že se investoři začali zbavovat české koruny a zahraniční kapitál začal opouštět zemi. V květnu došlo ke spekulativnímu útoku na korunu, na který centrální banka reagovala velkým zvýšením úrokových sazeb a posléze opuštěním režimu fixního kurzu a přechodem k floatingu. Tím se podařilo odvrátit masivní únik kapitálu a pád koruny. Přechodem k plovoucímu kurzu ztratila měnová politika svou protiinflační jistotu, kterou byl do té doby pevný měnový kurz. Centrální banka musela proto zvolit nové



pravidlo měnové politiky. Na podzim roku 1997 ohlásila ČNB svou novou protiinflační strategii, inflační cílování. I v tomto případě ČNB stanovila své inflační cíle bez předchozí dohody s vládou a tím zásadně oslabila důvěryhodnost tohoto rozhodnutí. Ukázalo se, že politika inflačního cílování v transformující se ekonomice je značně riskantní, zejména je-li její snahou snížení míry inflace.

Měnová politika centrální banky bývá označována jako hlavní příčina ostré hospodářské recese let 1998 - 1999. Tuto hypotézu podporují ekonomická data, která ukazují, že mezi přitvrzováním měnové politiky a sklouzáváním ekonomiky do recese existuje zřetelná korelace.<sup>21</sup>

Také dle názoru ekonoma Petra Macha<sup>22</sup> byla měnová krize v České republice především krizí měnové politiky, která byla ve vleku režimu fixního kurzu. Tato její omezenost vyvrcholila poklesem množství peněz při intervenci v květnu 1997. Z měnové krize lze vyvodit tři základní ponaučení:

- 1) Stabilita kurzu by neměla být ve standardní tržní ekonomice základní prioritou hospodářské politiky. Takovou stabilitu lze udržovat jedině za cenu nestability jiných veličin, které se tím dostávají mimo kontrolu tvůrců hospodářské politiky.
- 2) Vláda by při prognózování odhadu růstu rozpočtových příjmů neměla uvažovat inflaci a reálný růst izolovaně, ale měla by je vnímat v kontextu tempa růstu množství peněz.
- 3) Centrální banka by při intervencích na devizovém trhu měla mít velmi silně na vědomí, že každý prodej deviz se *ceteris paribus* odrazí v poklesu množství domácích peněz v ekonomice a naopak - se všemi závažnými důsledky, které z toho plynou.

Měnová politika ale nebyla jedinou příčinou, recese by nastala jako důsledek předchozího přehřátí ekonomiky. Důvěra zahraničních finančních investorů byla velmi rychle obnovena a příjem zahraničního kapitálu vykazoval od roku 1998 opět stoupající trend. Oproti zahraničním měnovým krizím, které probíhaly v 90. letech nebyla vláda nucena

---

<sup>21</sup> HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7

<sup>22</sup> Ing. Petr Mach, Ph.D., mimo jiné bývalý externí poradce Prezidenta republiky pro ekonomiku

žádat o oficiální pomoc v zahraničí a ani nebyla nucena použít mimořádných administrativních opatření k zastavení odlivu kapitálu.

## 1.2 MMF a jeho působení

Vzhledem k tomu, že mezinárodní měnový fond hrál podstatnou roli ve výše zmiňovaných krizích 90. let 20. století, bylo by vhodné zmínit se o tom, jak a proč tato instituce vznikla a shrnout její působení během krizí.

Potřeba úzké mezinárodní spolupráce v měnové oblasti vznikla již po první světové válce. Snahy ustavit stabilní fungování měnových kurzů, jehož základem bude zlato, byly brzy zmařeny světovou hospodářskou krizí v letech 1929–1934, v jejímž důsledku se prohloubily problémy mezinárodního finančního a platebního systému. V zemích klesala produkce a rostla nezaměstnanost, Nedůvěra v papírové peníze vedla k nárůstu poptávky po zlatě a vzhledem k nejistotě ohledně hodnoty peněz, které ztratily již pevnou vazbu na zlato, začaly státy hromadit zlato a měny, které ještě mohly být za zlato směněny.

Řada zemí byla nucena opustit systém volné směnitelnosti svých měn za zlato na základě fixního kurzu. Mezi jednotlivými zeměmi tak došlo k destabilizaci dlouhodobých pevných směnných kurzů, která vedla k nedostatku peněz pro platební účely a následnému poklesu intenzity finančních vztahů mezi zeměmi. Hodnota mezinárodního obchodu poklesla v období 1929–1932 o 63 %<sup>23</sup>.

Neexistovala žádná mezinárodní instituce, na jejíž půdě by se mohlo hledat řešení, jednotlivé země se řídily pouze vlastními zájmy. Zkušenosti s izolováním jednotlivých států při řešení společných měnových a hospodářských problémů potvrdily nutnost takové mezinárodní spolupráce, která by vytvořila nový měnový systém, v jehož centru by působila stálá mezinárodní instituce. Mezinárodní měnový fond byl výsledkem snahy vytvořit nový stabilnější mezinárodní ekonomický systém, kde by nová instituce zamezila návratu k autarkii a protekcionismu.

---

<sup>23</sup> SEDLÁČEK, P. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. 1. vydání, m Praha: C.h.Beck, 2008, 234 s. ISBN 978-80-7400-012-6

O založení Mezinárodního měnového fondu spolu s Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj bylo rozhodnuto v červenci 1944 na konferenci Spojených národů v Breton Wood za účasti 44 zemí. Oficiálně vznikl MMF dne 27. prosince 1949, kdy 29 zemí podepsalo Články dohody<sup>24</sup> (dále Dohoda). Svoji činnost zahájil dne 1. března 1947. Jakožto mezivládní organizace, která plní úkoly v ekonomické oblasti, byl MMF přidružen k OSN jako organizace pro zvláštní úkoly. V tabulce 2 jsou popsány cíle a účel MMF.

*Tabulka 2: Cíle a účel MMF*

<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Podporovat mezinárodní měnovou spolupráci stálou institucí, která zabezpečí mechanismus konzultací a spolupráce v mezinárodních měnových otázkách.</li> <li>2) Usnadňovat rozmach a vyrovnaný růst mezinárodního obchodu a přispívat tak k podpoře a udržování vysokého stupně zaměstnanosti a reálného důchodu i k rozvoji výrobních zdrojů všech členů jako prvořadých cílů hospodářské politiky.</li> <li>3) Podporovat kurzovou stabilitu, udržovat řádná devizová ujednání mezi členy a čelit konkurenčnímu znehodnocování měny.</li> <li>4) Napomáhat při ustanovení mnohostranné soustavy plateb pro běžné transakce mezi členy a při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji světového obchodu.</li> <li>5) Dodávat členům důvěru tím, že jim budou za přiměřených jistot dočasně přístupné všeobecné zdroje Fondu a poskytovat jim takto možnost napravit poruchy ve vyrovnanosti jejich platebních bilancí, aniž by se fond uchýloval k opatřením škodlivým národní či mezinárodní prosperitě.</li> <li>6) V souladu s tím, co bylo uvedeno, zkracovat trvání a zmírňovat stupeň nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů.</li> </ol>
--

*Zdroj: Sdělení federálního MZV o přístupu ČSFR k Dohodě o MMF č. 500/1992 Sb. Částka 99, s 2826.*

### **1.2.1 Ohlednutí za intervencemi MMF během krizi 90. let 20. století**

90. léta 20. století byla pro MMF desetiletím, které se významně zapsalo do jeho historického vývoje v důsledku dvou událostí – pádem komunismu a vypuknutím nové generace finančních krizí.

Finanční krize, které postihly v 90. letech 20. století nově vznikající tržní ekonomiky, překvapily svojí prudkostí, s jakou se šířily a rychlostí, s jakou postihly zdánlivě

<sup>24</sup> The Articles of Agreement

prosperující a dobře řízené ekonomiky. Neobvykle vysoké byly také náklady těchto krizí v podobě ztráty důchodu, výroby a zvýšené nezaměstnanosti. Oproti minulým krizím, které vznikaly na běžném účtu, se tyto krize projevovaly na kapitálovém účtu. Začalo se mluvit o nové generaci krizí a Fond byl i tentokrát nucen přijmout zásadní změny ve své činnosti.

Mechanismus vzniku **Mexické krize** je popsán již v kapitole 1.1.2 a to, že tato krize vyvolala řadu otázek ohledně nutnosti reformy MMF bylo zmíněno také. Finanční podpora ve výši 20 miliard USD, kterou MMF poskytl Mexiku, byla absolutně nejvyšší finanční pomocí, kterou do té doby členská země dostala. Ukázalo se, že pro tento typ krizí, kdy problémem není dosáhnout plynulého přizpůsobení se na běžném účtu, ale kdy je nutné se též potýkat s rozsáhlým a náhlým odlivem na kapitálovém účtu, není MMF dostatečně vybaven, ani pokud jde o finanční zdroje a ani pokud jde o mechanismus jejich uvolňování. MMF nebyl též schopen zavčas rozpoznat nedostatky v hospodářské politice této země z důvodu nedostatečných informací o hospodářském vývoji. Neexistovaly včasné a přesné údaje o vývoji devizových rezerv, o výši a struktuře zahraničního dluhu nebo rozsahu sterilizace na devizovém trhu. Když vyšly tyto informace najevo, zahraniční investoři reagovali prudce. Tyto pochybnosti se též začaly dotýkat i měn ostatních zemí Latinské Ameriky, což byl důvod, aby tyto země musely nést vyšší finanční náklady na mezinárodních trzích.

Mexická krize odhalila i řadu slabin mezinárodního finančního systému. Americké ministerstvo financí se pomocí skupiny G-7 ujalo vedení při řešení těchto nedostatků. Hlavní doporučení směřovala na zvýšení transparentnosti národních dat, na potřebu silnějšího dohledu, na zajištění dostatečných zdrojů a odpovídajícího rozsahu programů a kondicionality. Následující vývoj prokázal, jak správná doporučení byla již v té době navržena.

O necelé tři roky později, v polovině roku 1997, vypukla krize, která zachvátila celou oblast jihovýchodní Asie (kapitola 1.1.3). Pro účastníky trhu i mezinárodní instituce to bylo velké překvapení, až do té doby byly země jihovýchodní Asie považovány za modelové ekonomiky, které by měly nové vznikající tržní ekonomiky následovat.

Strategie MMF k řešení krize se skládala z několika rovin. Finanční pomoc a zahájení koordinovaného mezinárodního úsilí na zastavení odlivu soukromého kapitálu. V oblasti makroekonomických politik MMF prosazoval zpřísnění měnové politiky, aby se zastavil pád národních měn, který by navíc mohl vést k inflační spirále a pokračující deprecii. Toto zpřísnění bylo dočasné. Když se důvěra obnovila a tržní podmínky se stabilizovaly, byly úrokové míry sníženy. MMF zpočátku navrhoval přílišné zpřísnění fiskální politiky, což bylo dáno jeho mylným předpokladem, že ekonomické zpomalení bude mírné. Jakmile se však ukázalo, že země jsou postiženy daleko výraznějším poklesem, došlo začátkem roku 1998 k uvolnění, které však mělo přijít dříve. I když fiskální politika nebyla hlavní příčinou krize, mohla výrazněji napomoci odvrátit pokles soukromé poptávky. K řešení problémů ve finančním a podnikovém sektoru doporučil realizovat strukturální reformy.

Asijská krize odstartovala diskusi k potřebě reformovat mezinárodní finanční architekturu<sup>25</sup>, kde v centru pozornosti byl i MMF. V reakci na veřejnou diskusi i vlastní analýzy MMF předložil poučení z krize se závěry, které měl následně výrazné implikace v jeho další činnosti<sup>26</sup>;

- MMF nebyl schopen předvídat blížící se krizi. To podtrhlo nutnost posílit dohled, zejména v oblasti finančního sektoru a kurzové politiky.
- Zkušenosti prokázaly, že je třeba zvýšit transparentnost dat o ekonomickém a finančním vývoji, včetně podrobných údajů o oficiálních rezervách a zadlužení. Tím by se měla posílit tržní disciplína a zajistit menší možnost negativních překvapení pro investory
- Krize otevřela diskusi o vhodnosti liberalizace kapitálového účtu, která v té době již byla připravována.
- V roce 1997 MMF zřídil Doplnkovou rezervní facilitu, v originále Supplemental Reserve Facility, která měla pomáhat zemím, které jsou postiženy v důsledku náhlé ztráty tržní důvěry a potřebují větší krátkodobou finanční pomoc. V roce 1999 byla zavedena Kontingentní úvěrová linka<sup>27</sup>, jejímž cílem mělo být

---

<sup>25</sup> Výraz mezinárodní finanční architektura poprvé použil ministr financí USA Rubin v projevu v Brookings Institutions: Posilování architektury mezinárodního finančního systému

<sup>26</sup> SEDLÁČEK, P. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. 1. vydání, m Praha: C.h.Beck, 2008, 234 s. ISBN 978-80-7400-012-6

<sup>27</sup> Kontingent Credit Line

poskytování finanční pomoci zemím, které by se předem k této pomoci kvalifikovaly, ale nečelily by bezprostřední krizi. Tím se mělo zamezit finanční krizi v zemích, jejichž fundamenty jsou v pořádku, ale trpěly by v důsledku paniky mezi investory. Krize vyvolala i revizi všech stávajících úvěrových facilit.

- Asijské turbulence vyvolaly pochybnosti, zda má MMF přiměřené zdroje. V této souvislosti se vytvořil mezi členskými zeměmi konsenzus, že je potřeba zajistit dostatečnou úroveň dostupných zdrojů. V lednu 1998 byla uzavřena jedenáctá všeobecná revize členských kvót, která odsouhlasila jejich navýšení o 45 %. V prosinci 1998 byla zavedena Nová dohoda o zápůjčce<sup>28</sup>, která umožňuje získat od participujících zemí až 34 miliard USD.

V důsledku asijské krize byla též zahájena diskuse o otázkách corporate governance MMF. Asijské země i další země EMEs měly pocit, že MMF nereagoval na krizový vývoj adekvátně a ony v důsledku nižšího zastoupení nemohly efektivně tuto situaci řešit. I přes řadu následně přijatých opatření se neočekávalo, že by byly finanční krize minulosti. To potvrdil i následující vývoj.

Na základě zkušeností z ruské krize, ale i některých dalších zemí, kde bylo indikováno nepřesné poskytování informací nebo údajné zneužití zdrojů, MMF zavedl v březnu 2000 nová kontrolní opatření, která měla zajistit, že peníze poskytované centrálním bankám nebudou zneužity či zcizeny na jiné účely.

Krize v Argentině (kapitola 1.1.7) byla v posledních letech nejdramatičtější a z hlediska ponaučení pravděpodobně nejpřínosnější. Implikace vyhlášení platební neschopnosti státu a způsoby, jak tuto situaci řešit s co nejmenšími náklady, vyvolaly mezinárodní diskusi, která vedla k jednání o zavedení mechanismu státního bankrotu, využívání doložek o společném postupu věřitelů a kodexu dobrého chování pro restrukturalizaci státního dluhu. V oblasti kursového režimu argentinská krize zvýšila přesvědčení, že volně pohyblivý kurz je nejlepší volbou pro země s vysokou kapitálovou mobilitou a země závislé na zahraničním financování. Krize ukázala, že vysoká angažovanost finančních zdrojů MMF vyvolává nebezpečný konflikt zájmů. V době krize by měl MMF hrát pozitivní

---

<sup>28</sup> New Arrangements to Borrow

roli a ne pouze usilovat o splacení svých půjček. V této souvislosti se ukázalo, jak málo existuje možností z jeho strany ovlivňovat vývoj v zemi, která nemá zájem s ním dále jednat. Tato krize, jejíž důsledky postihly pouze sousední Uruguay, ale vyvolala falešné iluze, že finanční nákazy jsou minulostí. Ekonomové se záhy přesvědčili, že v globalizovaném světě se s finanční nákazou počítat musí.

Založení MMF bylo výsledkem snahy vytvořit nový stabilní mezinárodní ekonomický systém. Nová instituce se stala hlavním fórem, kde by se měly řešit měnové a finanční problémy pomocí mezinárodní spolupráce a nikoliv pouze hledat řešení na individuálním základě. V průběhu celé historie prodělaly mezinárodní finanční systém a světové ekonomiky změny, které významně ovlivnily fungování MMF. Devadesátá léta se významně zapsala do jeho historie. Konec studené války a rozpad sovětského bloku vytvořily z Fondu organizaci s téměř universálním členstvím, která musela řešit úkoly do té doby pro ekonomickou teorii i praxi neznámé.

Nová generace krizí pak nastolila otázku, zda je MMF stále relevantní při konfrontaci s globálními problémy. Další vývoj tyto otázky ještě vyostřil. Nové půjčky se snížily na minimum a paradoxně vytvořily problém se zajištěním jeho financování. Řada zemí si začala klást otázku, zda má dohled pro ně stále přidanou hodnotu. V souvislosti s pocíťovaným neadekvátním zastoupením nově vznikajících tržních ekonomik a rozvojových zemí na správě a řízení MMF se začala zpochybňovat i jeho legitimita.

Mezinárodní měnové společenství dnes již nepochybuje, že k řešení globálních problémů je potřeba globálního přístupu založeného na mezinárodní spolupráci. V tomto kontextu má MMF nejlepší předpoklady. Proto akcionáři uvítali, když ve střednědobé strategii byla provedena určitá sebereflexe a jako v minulosti se začaly hledat cesty, jak co nejefektivněji naplňovat mandát<sup>29</sup>.

---

<sup>29</sup> SEDLÁČEK, P. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. 1. vydání, m Praha: C.h.Beck, 2008, 234 s. ISBN 978-80-7400-012-6

## 2 Světová finanční krize let 2008 - 2009

Celosvětová ekonomická krize byla v roce 2008 naznačena několika důležitými indikátory. Prvotní příčinou byla americká hypoteční krize 2007, která postupně přerostla ve světovou finanční krizi 2008, významnou roli sehrála rovněž vysoká cena ropy v první polovině roku 2008, která vedla k poklesu reálného HDP a zvedla spotřebitelské ceny. Cenu ropy hnaly vzhůru spekulativní obchody (penzijní a hedgingové fondy nakupovaly komodity, aby snížily riziko portfolia pramenící z akciových trhů), slabý dolar a rostoucí poptávka Číny před olympiádou. Když na podzim 2008 naplno udeřila finanční krize, zasáhla nejen přední světové banky a akciové trhy, ale ovlivnila i cenu ropy. Ta se z červencového maxima (147 USD za barel) propadla během dvou měsíců o třetinu, její pád pokračoval, až na konci roku 2008 prolomila hranici 40 USD za barel. Vývoj cen ropy ilustruje obrázek 4.



Obrázek 4: Vývoj cen ropy v letech 2004 až 2012

Zdroj: Kurzy.cz

V září 2008 burzy po celém světě zaznamenaly hluboký propad: pražská burza se 10. září propadla na 26měsíční minimum, newyorská burza 15. září zažila nejhlubší propad od 11. září 2001. 25. září zažily USA největší bankrot ve svých dějinách – zhroutila se největší americká spořitelna Washington Mutual. Na konci září krize postihla i Evropu - 29. září vláda Velké Británie znárodnila hypoteční banku Bradford & Bingley, vlády zemí Beneluxu zachránily finanční ústav Fortis, vláda Německa se zaručila za úvěr pro banku Hypo Real Estate a vláda Islandu převzala kontrolu nad bankou Glitnir. O den později



vlády Belgie a Francie zachránily banku Dexia, vláda Irska vydala neomezenou záruku za vklady v bankách a za dluhy finančních ústavů<sup>30</sup>.

## 2.1 Původ světové finanční krize let 2008–2009

Zřejmě není pochyb o tom, že monetární expanze, která se uskutečnila v dobách ekonomického růstu, se stala jednou z příčin vzniku krize let 2008 - 2009 a ekonomické krize spolu s deregulací a pochybnými finančními inovacemi. Nejjednoznačněji se na dané téma vyslovuje americký ekonom Jeffrey Sachs ve svém článku Boom, Bust and Recovery in the World Economy:

*„Současná globální ekonomická krize vstoupí do historie jako Greenspanova<sup>31</sup> Pitomost. Je to krize, kterou způsobila především bankovní rada Federálního rezervního systému USA během období levných peněz a finanční deregulace v období od poloviny devadesátých let až dosud. Tato politika levných peněz podpíraná regulátory, kteří nebyli schopni reagovat, vytvořila bezprecedentní bublinu hypotečních a spotřebitelských úvěrů v USA a v dalších zemích, které sdíleli americkou politickou orientaci. U kořenů krize byla honba za růstem cen bydlení a cen akcií. Obojí ceny se vymkly svým historickým hodnotám....“<sup>32</sup>*

Greenspan nafoukl dvě bubliny – internetovou v letech 1998 – 2001 a bublinu bydlení, která v roce 2007 praskla. V obou případech růst hodnoty aktiv způsobil, že americké domácnosti nabyly dojmu, že jejich bohatství vzrostlo. To je podnítilo k masivnímu nárůstu zadlužování a utrácení – za nákup domů, aut a dalších předmětů dlouhodobé spotřeby. Finanční trhy velmi horlivě těmto domácnostem půjčovaly peníze – i proto, že trh úvěrů byl deregulován. Boom cen bydlení a cen akcií zvýšil čisté bohatství domácností v letech 1996 – 2006 o 18 bilionů USD. Růst spotřeby založený na toto bohatství hnál ceny dále vzhůru a pomáhal bublinu dále nafukovat.

---

<sup>30</sup> KOVANDA, Lukáš, GALLISTI, Vladan. Češi zaplácou příští rok. Týden, září 2008, roč. XV, čís. 40, s. 16-20. ISSN 1210-9940

<sup>31</sup> Alan Greenspan je americký ekonom. V letech 1987 až 2006 zastával funkci předsedy Federálního rezervního systému Spojených států amerických.

<sup>32</sup> KLVAČOVÁ, E. Světová ekonomická krize: Příčiny, projevy, perspektivy. 1. Vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. 101 s., s. 10-11. ISBN 978 80 7431 012-6.

Pak bublina praskla. Ceny bydlení dosáhly vrcholu v roce 2006, ceny akcií v roce 2007. Papírové bohatství o velikosti 10, možná 15 bilionů USD zmizelo. Domácnosti začaly šetřit, protože měly pocit, že zchudly. Nejzadluženější finanční firmy jako například Lehman Brothers udělaly úpadek nebo se ocitly v jeho těsné blízkosti (pojišťovací gigant AIG). Tímto způsobily další ztráty bohatství svým akcionářům i věřitelům a současně snížily celkovou nabídku úvěrů.

Deregulace byla druhou hlavní příčinou vzniku finanční a posléze i ekonomické krize. Řadu let před jejími potenciálními negativními důsledky marně varoval George Soros<sup>33</sup>. Soudí, že krizi bylo možno se vyhnout, kdybychom byli ochotni opustit ideologii tržního fundamentalismu, který vychází z falešného předpokladu, že trhy mají schopnost samoregulace. Tento předpoklad je v rozporu s realitou, protože jsou to zásahy států a jiných orgánů, které trhy zachraňují vždy, když se dostanou do potíží. Existuje dostatek precedentů na to, aby si regulátoři byli této skutečnosti vědomi. Ale idea, že trhy směřují k rovnováze a odchylky od ní jsou jen nahodilé, je přesto všeobecně přijímána.

Třetí příčinou vzniku velké finanční krize se staly finanční inovace. Ty bohužel neměly charakter kreativní destrukce<sup>34</sup>, ale spíše destruktivní kreace. Nepomohly ekonomice USA ani ekonomice globální k větší prosperitě, ale naopak. Dobře to popisuje Gillian Tett<sup>35</sup>;

*„Potenciálních viníků krize není dostatek: chamtivost, laxní regulace, příliš rozmařilá monetární politika, podvody při žádostech o poskytnutí půjček, manažerská selhání – to vše hrálo svou roli stejně tak jako v předcházejících hospodářských cyklech. Specifickým rysem ovšem byla neobyčejná komplexita a neprůhlednost moderních financí. Během posledních dvou desetiletí přišla vlna inovací, která změnila způsob fungování finančních trhů a zdálo se, že přinese prospěch všem zúčastněným..“<sup>36</sup>*

Inovacemi, které nás zavedly do současné krize, byly stále dostupnější úvěry, které měly pomoci domácnostem k vlastnímu bydlení. Poskytnuté půjčky pak byly vkládány do

---

<sup>33</sup> Georgie Soros je maďarská rodák a americký finančník židovského původu. Proslul svými finančními měnovými spekulacemi, ale i jako angažovaný, velkorysý filantrop. V roce 1970 se společně založil Quantum Fund. Během deseti let se jim navrátilo přes 4000 % vkladu, což je základem jeho bohatství.

<sup>34</sup> Firmy a podniky vymýšlejí technické a finanční novinky. Kreativní destrukce funguje tak, že některé podniky mizí a jiné se rodí, protože ne všechny inovace korunuje úspěch.

<sup>35</sup> Gillian Tett je britskou spisovatelkou a žurnalistkou ve Financial Times

<sup>36</sup> TETT, G. *Lost through destructive creation*, Financial Times, 9. březen 2009

společných fondů (takzvaných poolů), ty byly baleny do cenných papírů, které byly nakonec prodávány investorům. Příslušné cenné papíry byly rozděleny do různých skupin podle míry rizika s tím, že větší riziko bude odměněno vyššími úrokovými sazbami. Ratingové agentury pak potvrzovaly, že méně rizikové cenné papíry vytvořené z hypoték jsou dost bezpečné na to, aby do nich mohly investovat penzijní fondy a pojišťovny. Ve finále, aby byly uchlácholeny obavy investorů, byly vytvořeny deriváty, které umožnili investorům koupit si pojištění proti riziku neschopnosti splácet.

Tento model vypadal jako sen proměněný ve skutečnost. Miliony chudých lidí získaly vlastní bydlení, investoři se těšili z vysokých výnosů. Finanční zprostředkovatelé bohatli poplatky a provizemi. Pak se ale celý systém rozsypal.

Chyba byla v příliš benevolentním poskytování hypoték žadatelům, kteří ve finále nebyli schopni splácet. Krize nemusela dosáhnout rozměru, kterého dosáhla, kdyby se finanční instituce všeho druhu nezádlužovaly ve snaze dosáhnout vyšších zisků. Nepomohly ani ratingové agentury, které nevydávaly včas varování o rizicích, v opačném případě by krize nepoškodila tolik investorů. Finanční inovace ukázaly, kudy cesta ke stabilitě finančního systému a ekonomiky nevede.

## **2.2 MMF a světová finanční krize let 2008 a 2009**

O pomoci v poslední finanční krizi, která vypukla v roce 2008, existovaly na počátku této krize celkem odlišné představy od její skutečné podoby. Zdálo se nepravděpodobné, že by MMF musel pomáhat vyspělým ekonomikám. Počítalo se s tím, že bude řešit přelévání krize do států rozvojových. Skutečnost byla ale opačná, jelikož půjčky vyspělým státům posledních čtyřech letů značně převyšují půjčky zemím rozvojovým. Již v roce 2008 poskytl Fond půjčku Islandu, Ukrajině a Maďarsku. Nejvíce diskutovanou je pak značně velká půjčka Řecku z roku 2010, významná ale byla také půjčka Irsku a Portugalsku. V říjnu 2008 byl spuštěn krizový finanční mechanismus k urychlení běžného procesu poskytování finančních prostředků zemím postiženým finanční krizí a za účelem dalšího zvýšení rychlosti a pružnosti reakce MMF došlo k modifikaci některých facilit.

Bohužel se ale fond potýkal s problémem nedostatku finančních zdrojů, proto na počátku roku 2009 bylo učiněno několik rozhodnutí k rozšíření jeho finančních zdrojů díky dohodě států skupiny G20<sup>37</sup>. V průběhu krize se tedy MMF musel přizpůsobit jejímu vývoji, aby byl schopen plnit svoji funkci. Došlo k celkovému zvýšení půjček především zemím postižených krizí a k výraznému zjednodušení a přizpůsobení obecného rámce pro poskytování půjček. Zároveň byla navýšena kapacita dostupných zdrojů k poskytování půjček prostřednictvím bilaterálních půjček od členských států. Dále MMF poskytoval analýzy a rady, které byly ve velké míře využívány zeměmi skupiny G20 a nadále přispívá k pokračujícímu úsilí poučit se z krize a poznatky zhodnotit v hospodářské politice, regulaci a reformě globální finanční architektury.

Tato krize neměla ale vliv pouze na přizpůsobení krizového managementu MMF v jejím průběhu, ale urychlila mimo jiné další reformu kvót a vládnutí a to i prostřednictvím spolupráce skupiny G20, která se na svém setkání v Jižní Koreji v říjnu roku 2010 dohodla na reformě MMF s cílem dát více hlasů rozvojovým zemím. MMF pak v listopadu roku 2010 odsouhlasil navýšení kvót, ochranu hlasovacích práv nejchudších zemí a další revizi vzorce pro výpočet kvót. Hlavní změnou mělo být tedy další posílení vlivu rychle rostoucích a nově vznikajících tržních ekonomik, které si i přes finanční krizi vedou ekonomicky nadále dobře a potáhnou světový růst.

Dalším důsledkem krize bylo posílení spolupráce zemí skupiny G20, která skrze rostoucí ekonomický vliv velkých rozvojových ekonomik nahradila skupinu G8 a stala se tak v současnosti mezinárodním fórem. K vyřešení finanční krize sestavily země skupiny G20 seznam makroekonomických a strukturálních cílů pod novým rámcem pro silný, udržitelný a vyrovnaný růst a pro dosažení těchto cílů se země zavázaly k vzájemnému hodnocení, v němž hraje roli i MMF, který byl požádán, aby poskytoval potřebnou technickou analýzu k posouzení shody politik členských států a jestli mohou země společně dosáhnout stanovených cílů. Důležitost této skupiny dokazuje nejen to, že společné jednání států G20 bylo během finanční krize rozhodující pro vyvarování se katastrofického finančního kolapsu a zabránění možné druhé velké hospodářské krize, ale i vliv na samotný MMF, jak již bylo zmíněno v souvislosti s řešením finanční krize

---

<sup>37</sup> G20 je skupina největších ekonomik světa představovaná ministry financí a guvernéry centrálních bank, tj. členy 19 států a jednotného vnitřního trhu Evropské unie. Na periodických schůzkách se také scházejí jejich nejvyšší exekutivní představitelé – předsedové vlád či hlavy států. Celkově ekonomiky G20 představují 85% světového hrubého domácího produktu, 80% mezinárodního obchodu a 2/3 světové populace.

a s pokračující reformou MMF. Je patrné, že spolupráce těchto zemí bude důležitá i do budoucna, aby se zabránilo dalším podobným krizím.

Prostřednictvím reformy kvót a hlasovacích práv a povýšením skupiny G20 v průběhu poslední finanční krize na důležité fórum se tedy zvyšuje vliv nově vznikajících tržních ekonomik ve světové ekonomice. Nicméně ve světle posledních jednání zemí G20 a neshod mezi členskými státy týkajících se např. řecké dluhové krize, kdy země BRICS<sup>38</sup> a Mexiko obávající se šíření krize a návratu do recese navrhovaly navýšení jmění MMF jako odezvu na evropskou dluhovou krizi a Spojené státy, Kanada a Austrálie tento návrh zamítly, je stále otázkou, zda spolupráce zemí G20 vydrží i do budoucna a zda rostoucí vliv nově vznikajících tržních ekonomik nebude i nadále potlačován vyspělými státy. A s tím právě úzce souvisí i probíhající reforma MMF.

Z vývoje reformy MMF v poslední době je patrné, že došlo k určitému přerozdělení hlasů mezi členskými státy, nicméně ještě stále to není dostatečná změna k tomu, aby to odrazilo postavení jednotlivých zemí ve světové ekonomice. Je tedy potřeba v nastartované reformě governance uvnitř MMF pokračovat. Pokud ale vyspělé státy nebudou ochotny dát více vlivu nově rozvíjejícím se tržním ekonomikám, nebude reforma dokončena a ke skutečné změně ve fungování MMF nedojde<sup>39</sup>.

## 2.3 Dopady krize na Spojené státy americké<sup>40</sup>

V roce 2008 byl hrubý domácí produkt ekonomiky USA na úrovni roku 2007, v roce 2009 pak oproti roku 2008 klesl o 2,7 %. Pokles americké ekonomiky mezi jednotlivými čtvrtletími trval od třetího čtvrtletí 2008 až do druhého čtvrtletí 2009. Ovšem pokud by HDP v prvním čtvrtletí 2008 nezaznamenalo mírný nárůst, pokles by trval celých 6 čtvrtletí v řadě (HDP se oproti předchozímu období snížil již v prvních 3 měsících roku 2008).

---

<sup>38</sup> BRICS je zkratkovitě (akronymní) označení společného hospodářského uskupení Brazílie, Ruska, Indie, Číny a Jižní Afriky

<sup>39</sup> RÁBOVÁ, Anna. *Reforma mezinárodního měnového fondu v souvislosti s vývojem světové ekonomiky*. Praha, 2011. 77s., Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů

<sup>40</sup> DUBSKÁ D. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky [on line]. 2010, ČSÚ [cit. 2012-04-01] Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/1156-10>

Počátek světové finanční krize je datován po pádu investiční banky Lehman Brothers v září roku 2008, nicméně krize startovala již začátkem roku 2007. Tehdy začaly v USA narůstat problémy se splácením hypotečních půjček rizikových. Levné a relativně dostupné hypotéky sunuly ceny bytů stále výš. Zpřísnění podmínek pro poskytování nových úvěrů vedly k propadům cen na americkém trhu nemovitostí.

Za jiných okolností by podobná krize byla jen krizí místní, jenže od poloviny 90. let se vysoká sofistikovanost finančních služeb rozvinula do podoby sekuritizací a velmi složitých obchodů se strukturovanými derivátovými produkty. Toto (nejenom potíže na trhu nemovitostí) vedlo k situaci, že se riziková podkladová aktiva, za která byla považována i poskytnuté rizikové půjčky na bydlení z USA, dostala v obchodech s cennými papíry do bilancí mnoha bank a to nejen v USA, ale i v jiných zemích. Skutečností bylo, že nebylo prakticky možné zjistit, v jakém rozsahu a v bilancích jakých bank jsou tato toxická aktiva umístěna, což vedlo k velké nedůvěře. Ta nejprve ochromila mezibankovní obchody. Bylo nezbytné dodávat na trh likviditu ze strany americké centrální banky a později, jak se věc globálně šířila, i od centrálních bank v jiných zemích.

Ani následné razantní snížení základních úrokových sazeb nezabránilo velkým propadům ekonomické aktivity ve formě poklesu poptávky po celém světě. Kurzy akcií na amerických trzích po růstu o 15 % v roce 2007 klesly v roce 2008 o 16,7 %. V roce 2009 se pokles amerických akciových trhů ještě téměř o 25 % prohloubil.

Nemovitosti společně s akciemi v USA tvořily základ bohatství domácností. Jeho výrazné snížení ovlivnilo na čas i chování spotřebitelů. Výdaje domácností na konečnou spotřebu, kdy v letech 2006 a 2007 zaznamenaly růst (+2,9 % a 2,4 %), se v roce 2008 snížily o 0,3 %, v roce 2009 se následně pokles prohloubil o 1,2 %.

Pokud jde o spouštěcí mechanismus krize, ze závěru kapitoly 1.1.1. by čtenář mohl vyvodit závěry, že se Spojené státy americké z Velké deprese let 1929 až 1932 již poučily. Nicméně podmínky vzniku velké deprese a americké hypoteční krize v roce 2007 se až nápadně podobají. Trhy se přesýtily, bubliny nadhodnocených aktiv praskly, banky v té době poskytovaly levné úvěry proti velmi špatným ručením a spousta úvěrů byla poskytována bankovním spekulantům, kteří po pádu akciových a komoditních trhů samozřejmě nebyli schopni splácet a proto jak oni, tak banky a v neposlední řadě

pojišťovny, které tyto spekulace pojišťovaly, začaly krachovat. Historie se znovu opakovala.

## **2.4 Dopady krize na Evropskou Unii<sup>41</sup>**

Reálný hrubý domácí produkt Evropské unie, který v letech 2006 a 2007 zaznamenal přírůstky (3,3 %, resp. 3 %), zaznamenal v roce 2008 snížení tempa na pouhých 0,3 %. V roce 2009 pak došlo k propadu o 4,2 %. V zemích eurozóny byly mírně nižší jak předchozí růsty, tak i pokles (-4,7 %).

Na tyto výsledky měly vliv nové země unie a také skandinávské země, které v předchozích obdobích zaznamenávaly růst. Velké evropské ekonomiky jako Francie, Itálie a Velká Británie rostly pomaleji než-li průměr. Největší evropská ekonomika, Německo, zaznamenávalo v předchozích obdobích rychlejší dynamiku než zbytek Unie. Konkrétně v roce 2006 +3,4 %, v roce 2007 +2,7 % a v roce 2008 +1 %, ovšem i propad v roce 2009 byl hlubší (-4,7 %).

Výdaje na konečnou spotřebu domácností v EU 27 během let 2006, 2007 a 2008 meziročně o 2,4 %, 2,1 % a 0,6 %. Snižování dynamiky vyústilo v roce 2009 v meziroční snížení výdajů na konečnou spotřebu domácností v EU 27 o 1,7 %. V eurozóně byl pokles méně výrazný, jen o -1,1 %. Relativně slabý byl propad spotřeby domácností v Německu, a to -0,2 %, tam se však již v roce 2007, jako jediné evropské zemi, snížila spotřeba.

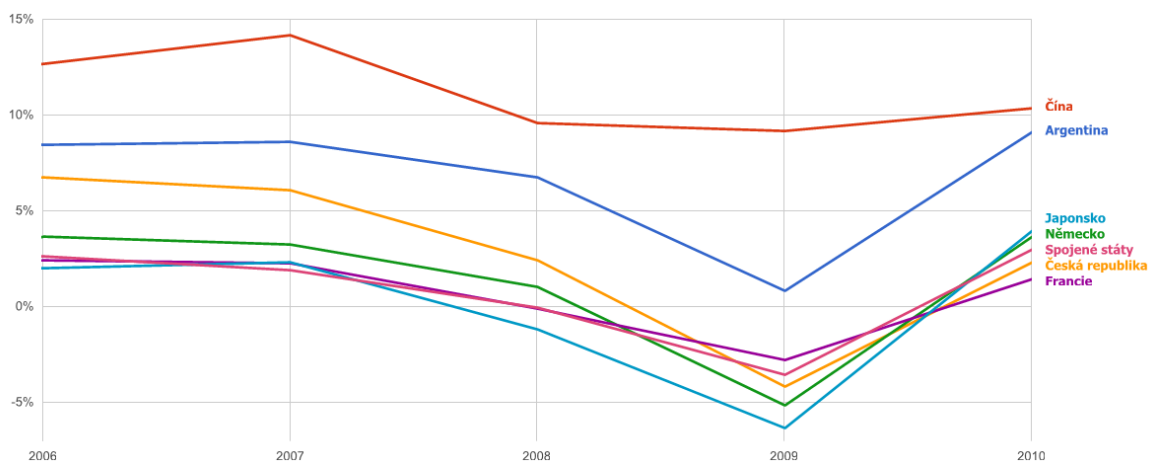
## **2.5 Dopady krize na Českou republiku i v porovnání s dopady na další země**

Mezi roky 2008 a 2009 tempo růstu světové ekonomiky zpomalilo. Významná redukce kapitálových trhů na jaře roku 2008, která byla vyvolána panikou z obav o stabilitu finančních domů s globální působností, byla následována krizí s výrazným omezením úvěrových aktivit a masivním výskytem toxických aktiv v bilancích největších bank

---

<sup>41</sup> DUBSKÁ D. Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky [on line]. 2010, ČSÚ [cit. 2012-04-01] Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/1156-10>

prakticky na celém světě, nakonec vyústila v krizi ekonomickou. Finanční a ekonomické problémy zasáhly světovou ekonomiku různou silou. Dopady krize zejména ve vyspělých ekonomikách byly masivní s hlubokými propady HDP, méně škod, pouze ztrátu tempa, pak zaznamenaly největší rozvíjející se ekonomiky především v Asii a Latinské Americe. Vývoje růstu či poklesu HDP ilustruje obrázek 5.



Obrázek 5: Vývoj HDP ve světě  
Zdroj: Světová Banka

Z obrázku je jasné patrné, že Čína a Argentina sice zaznamenaly pokles tempa růstu, který v případě Číny klesl ze 14 % v roce 2007 na 9 % v roce 2009 a v případě Argentiny z 8 % v roce 2007 na 1 % v roce 2009, nicméně jejich ekonomiky i v době krize rostly. Naopak vyspělé ekonomiky zasáhl krize mnohem citelněji, jejich propad činil v průměru 4 %. Z uvedených států zaznamenalo největší propad Japonsko, cca 6 %. Z obrázku je také patrné, že Česká republika se ze 6 % nárůstu HDP v roce 2007 propadla v roce 2009 na 4 % pokles HDP – to je rozdíl v tempu celých 10 %. Lze tedy konstatovat, že propad objemu HDP České republiky v roce 2009 proti roku 2008 a 2007 byl přibližně stejný jako v EU, došlo k němu ale pádem z podstatně vyšší předchozí dynamiky.

Česká ekonomika z krize vyšla relativně bez větších ztrát. V tomto případě šlo o krizi dovezenou, vyvolanou nenadálým poklesem zahraniční poptávky. Českou republiku nezasáhla globální finanční krize, ale až světová ekonomická krize. Předchozí krize z let 1997 a 1998 (popsána v kapitole 1.1.8.), stejně jako hospodářský útlum z let 2001 a 2002, měly původ uvnitř. V případě recese v letech 1997 a 1998 byla hlavní příčinou krize měnová po znatelném vychýlení české ekonomiky rovnováhy. V druhém případě pak bylo na vině snížení úvěrové aktivity po krizi úvěrových portfolií největších českých bank.



Trh práce v České republice zaznamenal pokles zaměstnanosti o 1,2 % , což bylo podstatně méně než v EU. Na druhou stranu ve zpracovatelském průmyslu poklesla zaměstnanost o 5,9 %. Mzdy a platy se celkem snížily o 5 % (náhrady zaměstnancům o 6 %). V sektoru domácností zisky z podnikání v roce 2008 ještě značně rostly druhou nejrychlejší dynamikou desetiletí, naopak v roce 2009 však byl jejich propad rekordní.

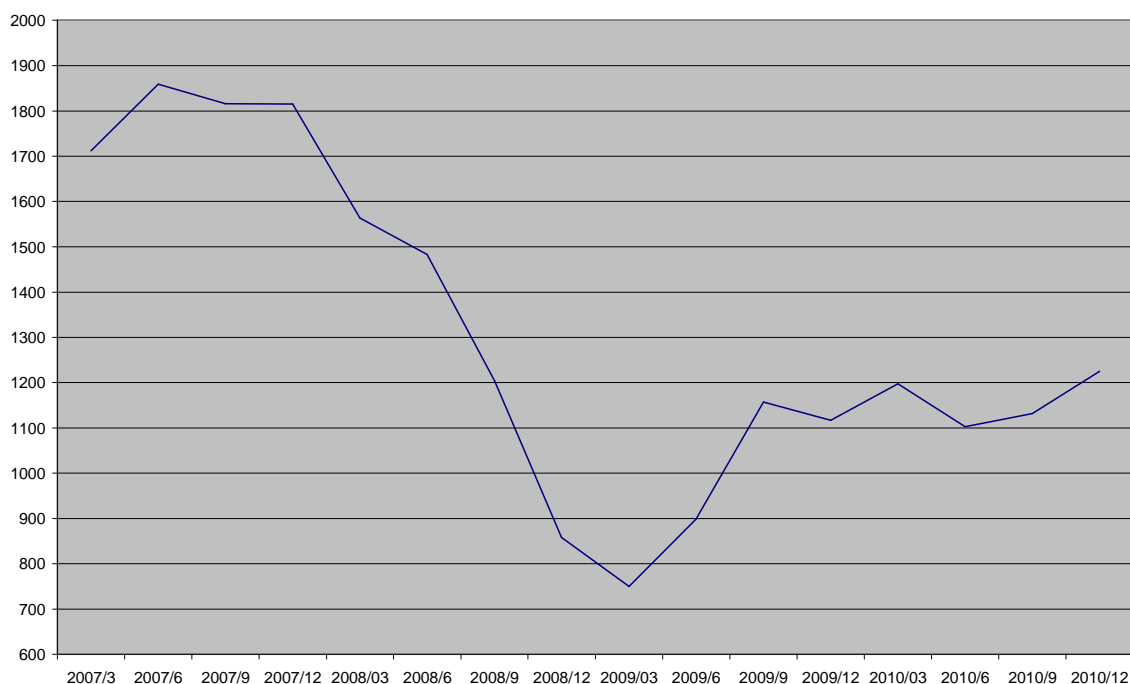
Spotřebitelské ceny se po prudkém nárůstu v roce 2008 vyvolaném globálními příčinami, v jejichž důsledku rostly mimo jiné zejména ceny potravin, ale i vnitřními důvody jako očekávané zvýšení sazeb DPH, v roce 2009 ustálily. Nakonec byl jejich meziroční přírůstek na podobné úrovni, jako u spotřebitelských cen v EU viz obrázek 6.



Obrázek 6: Míra cenové inflace v jednotlivých letech v Evropské Unii a České republice  
Zdroj: Eurostat

Z obrázku je patrné, že spotřebitelské ceny se v České republice v roce 2008 navýšily o více jak 6 %, v rámci EU pak o 4 %. V roce 2009 bylo pak navýšení jak v České republice tak i v EU shodně kolem 0,5 %.

Index PX pražské burzy ztratil v roce 2008 zhruba čtvrtinu své hodnoty (viz obrázek 7) a další téměř třetinu v roce 2009.

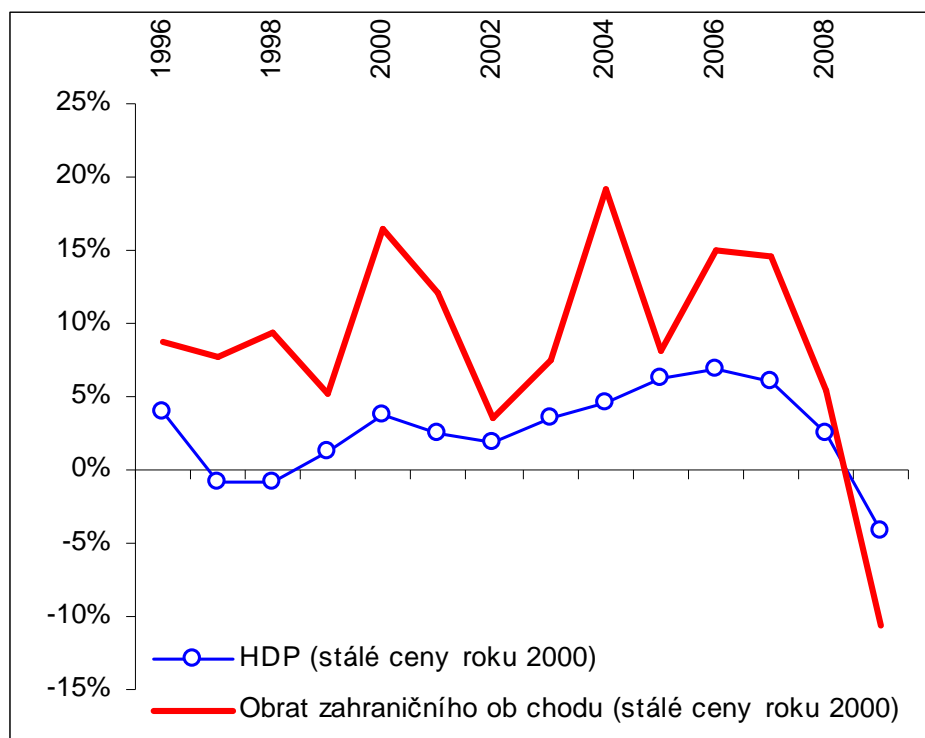


*Obrázek 7: Vývoj indexu PX v letech 2007 – 2010*

*Zdroj: Burza CP Praha, zpracování vlastní*

Krise globální ekonomiky vyvolaná krizí finanční zasáhla ČR na velmi citlivém místě a to v její otevřenosti světu ve sféře zbožových a kapitálových toků. Dopad krize na ekonomické vztahy České republiky byl tímto zcela podmíněn a i když byl tento dopad byl zčásti mírněn ekonomickými opatřeními v zemích největších obchodních partnerů, odrazil se v prudkých poklesech objemů obchodu.

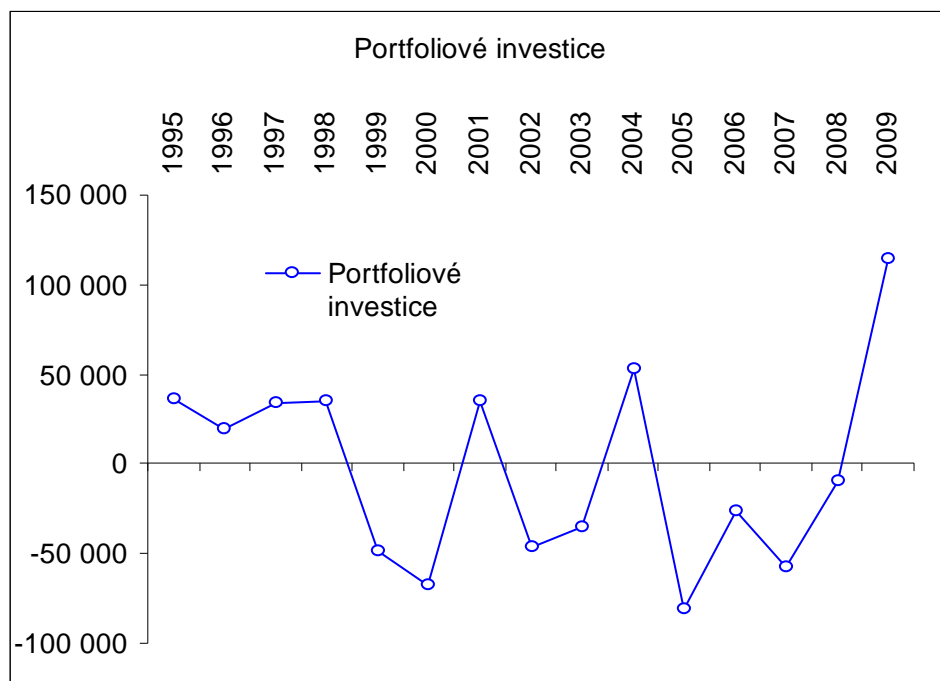
V nominálním vyjádření obrat zahraničního obchodu poklesl v roce 2009 oproti roku 2008 o 15,7 %, v roce 2008 stagnoval, oproti roku 2007 obrat vzrostl o pouhou 0,1 %. V reálném vyjádření v cenách roku 2000 se obrat zahraničního obchodu, jak je uvedeno v obrázku 8, v ČR snížil proti roku 2008 o 10,7 %, v roce 2008 ještě oproti roku 2007 rostl při výrazné ztrátě dynamiky proti rokům 2007 a 2006.



Obrázek 8: Obrat zahraničního obchodu zbožím a službami (reálně, y/y %)  
Zdroj: ČSÚ

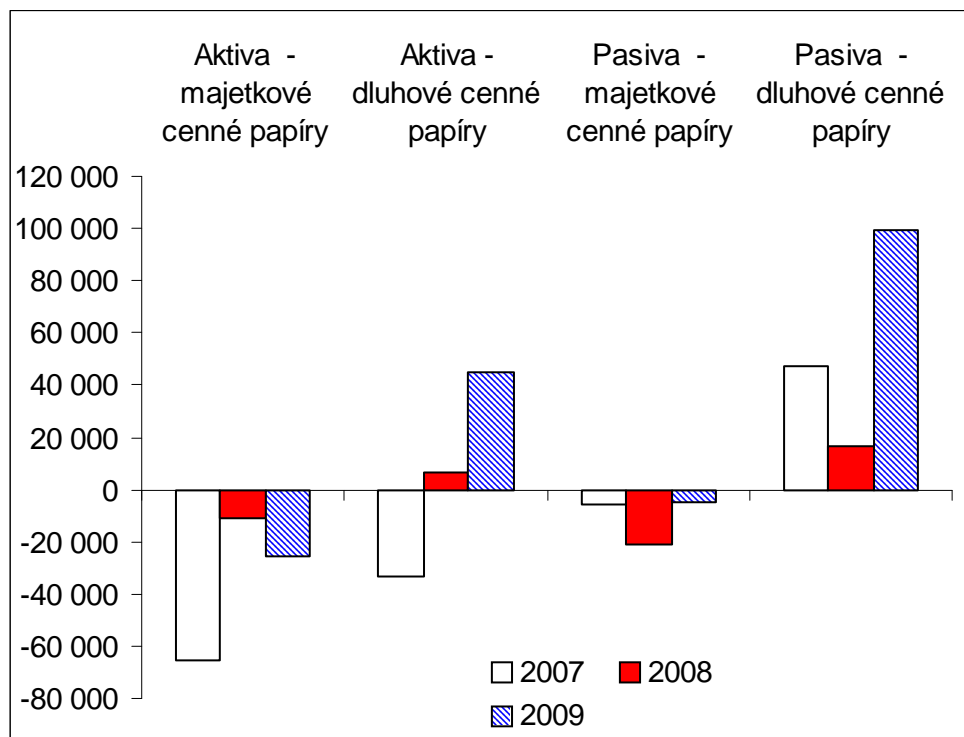
Co se týče kapitálových toků, ty byly touto krizí významně ovlivněny. Přímé zahraniční investice do České republiky nedosahovaly v roce 2009 ve srovnání s rokem 2008 ani polovičních hodnot. Paradoxem je, že nižší kapitálové vstupy ani reinvestované zisky nebyly hlavní příčinou, tou bylo zastavení přílivu ostatního kapitálu. Dceřiné společnosti zahraničních firem již tolik nevyužívaly úvěrových linek mateřských společností, ale především splácely již dříve poskytnuté půjčky (čistý odliv ostatního kapitálu činil téměř 50 miliard korun).

Enormní příliv portfoliových investic do České republiky byl v roce 2009 ovlivněn emisemi dluhopisů vládního sektoru. Zahraniční investoři nakoupili dluhopisy za 99 miliard korun. Saldo portfoliových investic bylo pak v úhrnu téměř 114 miliard korun, což bylo nejvíce od roku 1993, viz obrázek 9.



Obrázek 9: Saldo portfoliových investic a dluhové cenné papíry na straně pasiv (v milionech korun)  
Zdroj: ČNB

V nejisté době převážila důvěra ve stabilitu České republiky. Také rezidenti zvýšili zájem o nákup zahraničních dluhopisů, jichž se v roce 2007 zbavovali.



Obrázek 10: Struktura aktivní a pasivní strany portfoliových investic (v milionech CZK)  
Zdroj: ČNB

Oproti tomu akciový trh v ČR, i vzhledem ke své velmi malé velikosti, nebyl v roce 2009 pro zahraniční portfoliové investory atraktivní a došlo k čistému odlivu peněz z ČR ve výši necelých 5 miliard korun. Naopak aktivita tuzemských investorů investovat do zahraničních akcií v roce 2009 výrazně vzrostla. Do zahraničí odplynulo, jak je patrné z prvního sloupce obrázku 10, v čistém vyjádření 25,4 miliard korun<sup>42</sup>.

## 2.6 Shrnutí dopadů krize

Jedním z hlavních ukazatelů dopadů na ekonomiku je HDP. Z dat uvedených výše vyplývá, že Česká republika na tom nebyla, pokud budeme brát v potaz vyspělé ekonomiky, zdaleka nejhůře. Hodnota propadu o 4 % je lehce příznivější, než průměr EU, který činí 4,2 %. Hůře na tom v rámci EU bylo i Německo s propadem 5 %. Naopak Francie a kupodivu i Spojené státy americké se propadly „pouze“ o 2,5 % resp. 2,6 %. Nejhůře na tom z vyspělých ekonomik bylo zřejmě Japonsko, které zaznamenalo propad HDP celých 6 %.

Pokud jde o spotřebu domácností, která se dá považovat za tahouna ekonomiky, ta se v České republice v roce 2009 snížila o pouhých 0,2 %, přičemž průměrný pokles spotřeby domácností byl v EU 1,7 %, v USA pak 1,2%.

Z uvedených dat lze vyvodit závěry, že Česká republika nebyla oproti ostatním vyspělým ekonomikám světa zasažena víc, naopak, některé ukazatele vypovídají o její solidní stabilitě během světové hospodářské krize.

---

<sup>42</sup> ČSÚ. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR, leden 2011* Brno: Český statistický úřad, 2011-01-31 (vid. 2011-03-31), Dostupné z: [http://www.bрно.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00525F18/\\$File/115610j.pdf](http://www.bрно.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00525F18/$File/115610j.pdf)

### **3 Působení firem TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ, s.r.o. na trhu**

Vzhledem k tomu, že hlavním cílem práce je rozebrat dopad krize let 2008 a 2009 na firmy dodávající do automobilového průmyslu, budou v této kapitole nejprve představeny konkrétní firmy, jejichž vývoj bude v průběhu krize analyzován. Obě tyto firmy dodávají výhradně do automobilového průmyslu a jsou si svojí strukturou velmi podobné. Obě jsou součástí nadnárodních koncernů s působením na třech kontinentech v případě Mecaplast Group, respektive pěti kontinentech v případě TRW.

#### **3.1 TRW Automotive Czech, s.r.o.**

TRW Automotive (mateřská společnost) je jedním ze světových dodavatelů autopříslušenství a patří mezi dodavatele technologií aktivní a pasivní bezpečnosti pro výrobce vozidel po celém světě.

S ročním obratem 14,4 miliard (údaj z roku 2010) amerických dolarů je TRW osmým největším nezávislým výrobcem autopříslušenství. Největší podíl, 57 % celkového obratu připadá na podvozkové systémy („aktivní ochrana“), jejímiž hlavními produkty jsou hydraulické brzdy, ABS (protiblokovací systém), elektronické stabilizace a systémy řízení. Dalších 30 % obratu činí ochrana cestujících, jako jsou airbagy, pásy, elektronická ochrana a volanty. Zbýlých 13 % tvoří ostatní automobilové komponenty jako spínače, ventily motorů nebo nosné části.

Společnost TRW Automotive zaměstnává 70 000 lidí ve 200 lokalitách po celém světě. Na vývoji výrobků se přímo podílí více než 4000 inženýrů.

Celosvětově slouží skoro všem automobilovým výrobcům a jejich subdodavatelům, zaujímá vedoucí místo mezi dodavateli pro aktivní i pasivní bezpečnostní prvky v automobilovém průmyslu.

Analyzovanou společností bude dceřiná společnost TRW Automotive Czech s.r.o., která se zabývá vývojem a výrobou bezpečnostních automobilových systémů, určených pro různé značky osobních vozů.

Společnost TRW Automotive Czech s.r.o. zaměstnává téměř 1200 lidí a s obratem kolem 9 miliard korun ročně se řadí k největším společnostem Jablonecka a Liberecka. Jablonec je největším ze čtyř závodů TRW divize Braking Systems (brzdové systémy) zabývajících se výrobou brzdových systémů. Podíl prodeje v této divizi za Jablonec činí 32 %, další závody jsou v německém Koblenz (27 %), francouzském Bouzonville (26 %) a anglickém Pontypool (15 %).

### **3.1.1 Historie společnosti**

Před rokem 1991 fungovala tato společnost vyrábějící brzdy pod názvem Autobrzdý n.p. Podnik měl monopolní postavení a byl výrobcem brzd nejen pro osobní vozy, ale i nákladní a užitkové vozy v Československu.

V roce **1992** došlo k vyčlenění a osamostatnění závodu a vznikl nový podnik Autobrzdý s. r. o. Došlo k zásadním restrukturalizacím, omezením neefektivních činností, změnám struktury zaměstnanců, posílení výrobních činností, ale i oblasti vývoje nových výrobků. V roce 1993 do společnosti vstoupil zahraniční partner, který postupně převzal kontrolu nad 100 % majetku firmy a zároveň došlo ke změně názvu firmy na Lucas Autobrzdý s.r.o. Druhá polovina devadesátých let se už nesla ve znamení stabilizace a konec tohoto období představuje rozmach výroby zejména diskových brzd.

V roce **1999** vznikla sesterská firma Lucas Varity, která získala nové zakázky a současně rozhodla o odkoupení zbytkového majetkového podílu od a.s. Ateso. V roce 1999 firma zaznamenala dramatický růst. Jako první přišly nové zakázky od koncernu Volkswagen, následovány novou výrobou pro firmu Renault.

V roce 2000 došlo k více než zdvojnásobení výroby. Z 3 milionů diskových brzd se výroba během 4 měsíců zvedla na 6,3 milionů. Tento nárůst pokračoval i v následujících období až do současné kapacity kolem 12 milionů diskových brzd roční výroby.

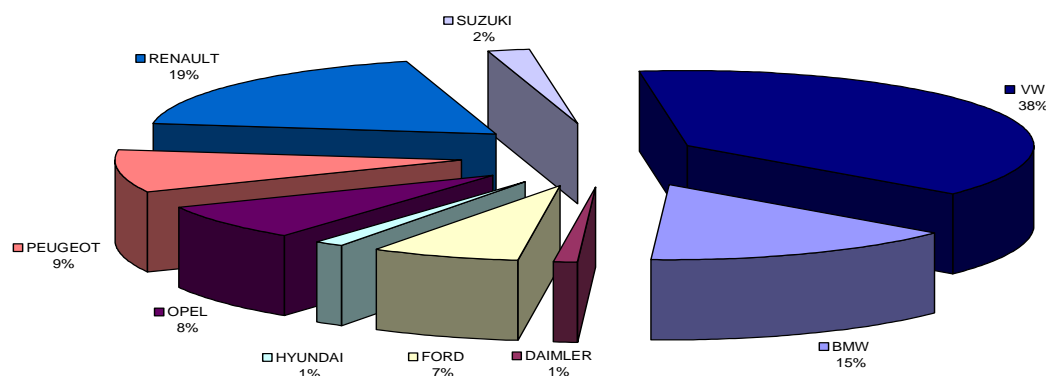
V letech **2000-2004** nové zakázky nahradily stávající výrobu, došlo k dalšímu rozšíření výrobní i zákaznické struktury. Objem výroby stoupl na 10 až 11 milionů brzd roční produkce. Důkazem kvalit společnosti bylo i výrazné rozšíření oddělení vývoje, které se v roce **2004** změnilo na Vývojové centrum. Našlo zde uplatnění na sto technických pracovníků, kteří se zabývají jak vývojem samostatných brzd, tak i ostatních systémů, jež s brzdami bezprostředně souvisejí (posilovače, ABS systémy, elektrické parkovací brzdy a podobně).

Vývojové centrum se dělí na jednotlivé vývojové týmy, z nichž každý má své specifické úkoly. Oddělení Actuation se zabývá vývojem a konstrukcí posilovačů brzd. V oddělení Foundation Brakes pracují vývojoví a softwaroví inženýři společně s konstruktéry na nových brzdách a na elektrických parkovacích brzdách (EPB).

Koncem roku 2010 se firma po spojení s TRW Automotive Czech s.r.o. přejmenovala z TRW Lucas Varity s.r.o. na TRW Automotive Czech s.r.o.

### 3.1.2 Současná produkce

Zákazníky společnosti TRW Automotive Czech s.r.o. jsou VW, Renault, Opel, Peugeot, BMW, Suzuki, Fiat a další. Podíl prodejů jednotlivých automobilek je patrný z obrázku 11.



Obrázek 11: Podíl zákazníků TRW Automotive Czech s.r.o. na prodejkách v roce 2011

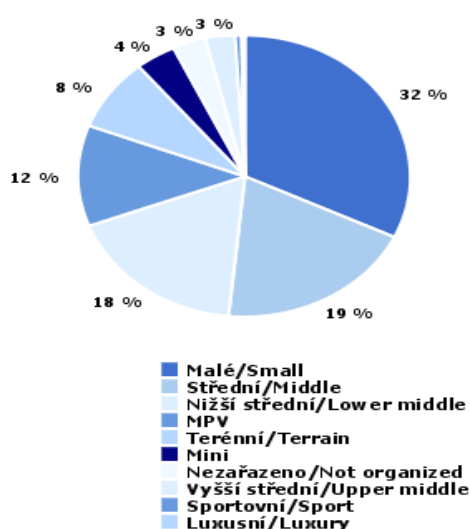
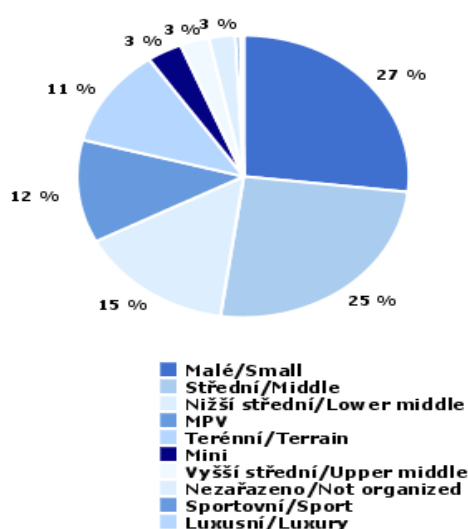


*Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Lucas Varity, s. r. o., vlastní zpracování*

Pokud jde o prodeje produktů, které TRW Automotive Czech s.r.o. vyrábí, podíly jsou následující:

- 70 % zadní diskové
- 12 % přední diskové brzdy
- 5 % písty do ostatních závodů TRW vyrábějících diskové brzdy
- 3 % aktuátory do ostatní závodů TRW vyrábějících zadní diskové brzdy
- 10 % EPB – elektronická parkovací brzda

Brzdové systémy vyráběné v závodě v Jablonci nad Nisou lze najít například na těchto typech automobilů; Opel (Astra, Zafira, Meriva, Insignia), BMW (modelová řada 1, 3, BMW Mini, nově pak BMW řady 5 a model Z4 a X5), Audi (A3, A4, A5), VW (Golf, Touran, Eos, Tiguan, Caddy, Sharan), Seat (Altea Toledo, Leon), Škoda (Octavia, Fabia), Renault (Megan, Clio, Scenic, Kangoo), Peugeot (308), Citroen (C3), Fiat (Croma), Mitsubishi (Colt, Carisma), Suzuki (Swift, SX4).



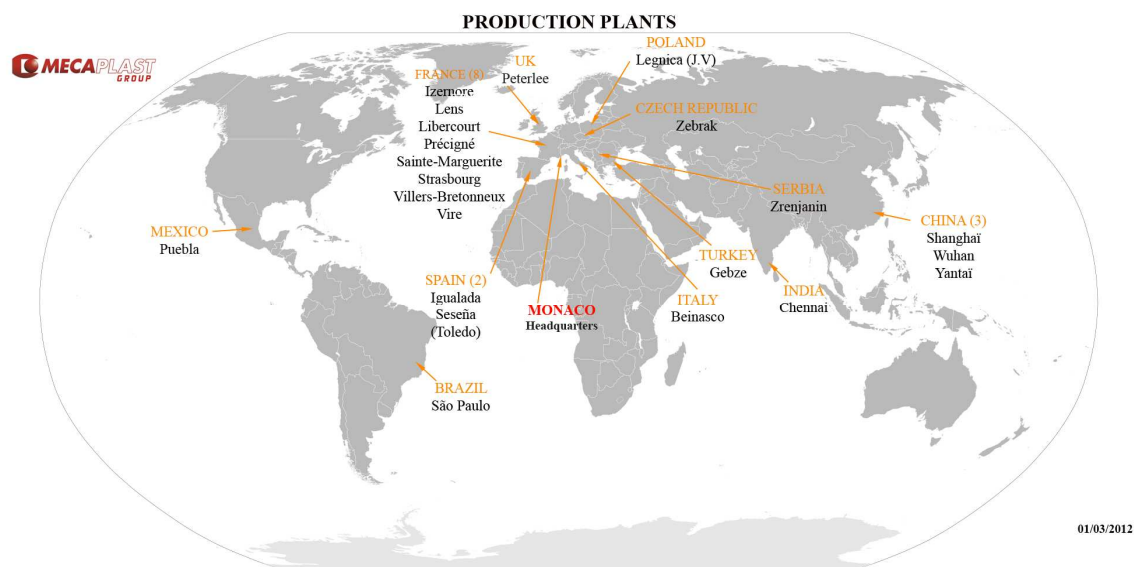
Obrázek 12: Registrace nových osobních automobilů dle obchodních tříd za období 12/2009 a 1 – 12/2009

Zdroj: SDA – Sdružení dovozců automobilů

Z výčtu osobních automobilů, pro které firma TRW Automotive Czech s.r.o. dodává své brzdové systémy je patrné, na které segmenty automobilového průmyslu se firma zaměřuje nejvíce. Jedná se převážně o automobily malé, dále automobily střední a nižší střední třídy, okrajově pak automobily vyšší střední třídy a MPV. První tři zmiňované segmenty tvořily za celý rok 2009 69 % všech prodaných vozidel v České republice (viz obrázek 12). Dá se tedy konstatovat, že firma dodává do všech hlavních segmentů automobilového průmyslu, což jí do jisté míry zaručuje stabilní pozici na trhu.

### 3.2 Mecaplast CZ, s.r.o.

Společnost Mecaplast Group (mateřská společnost) je globálním dodavatelem automobilového průmyslu, působí na třech kontinentech světa – Evropa, Severní Amerika a Asie. Sídlo společnosti je v Monaku, má jen jednoho vlastníka a tím je rodina pana Charlese Manni. Ten firmu založil v roce 1955 s pouhými pěti zaměstnanci. V současné době má společnost 23 výrobních závodů, jejich rozložení je patrné z obrázku 13.

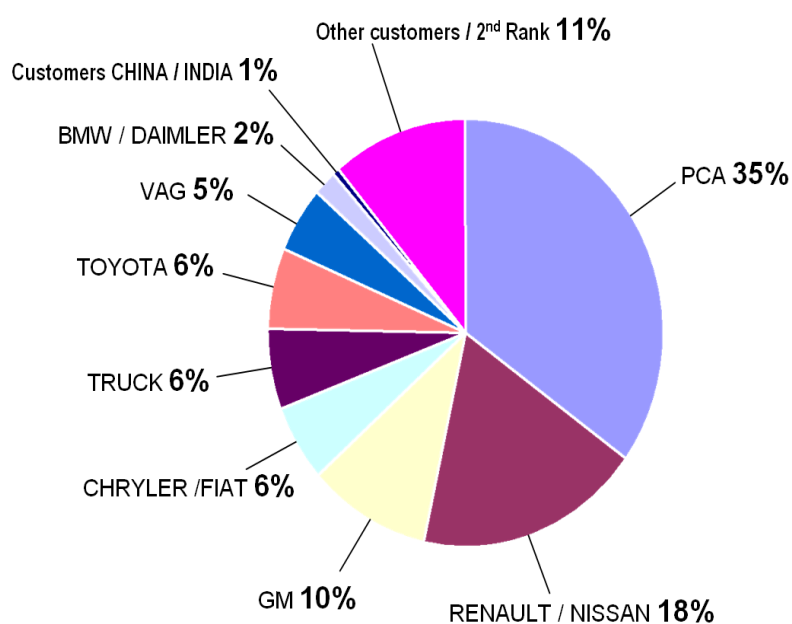


Obrázek 13: Přehled výrobních závodů Mecaplast Group

Zdroj: oficiální prezentace firmy Mecaplast Group

Roční obrát společnosti v roce 2010 byl 643 milionů eur (v roce 2011 to bylo 670 milionů eur), je tedy násobně menší než společnost TRW. Na druhou stranu její vlastnická struktura je úplně odlišná. TRW vlastní finanční skupina, ty mají běžně za cíl pouze tvorbu zisku. Mecaplast je rodinná firma. Majitelé mají samozřejmě jako jeden z cílů tvorbu zisku, nicméně důležitější je udržení zaměstnanosti a konkurenceschopnosti firmy na trhu a s tím spojený její kontinuální růst.

Společnost se téměř výhradně zabývá výrobou a submontáží plastových dílů. Celkem 63 % produkce jsou díly karoserie, 37 % výroby se zabývá výrobou dílů do motorového prostoru automobilu. Napříč všemi výrobními závody a technickými centry pracuje 5800 zaměstnanců. Z obrázku 14 je patrné, kdo jsou hlavní zákazníci a jak velký je jejich podíl na obrátu společnosti.



Obrázek 14: Podíl zákazníků na prodejích Mecaplast Group

Zdroj: oficiální prezentace společnosti Mecaplast Group

Z obrázku je patrné, že největšími zákazníky jsou francouzská automobilka TPCA a Renault, které tvoří bezmála 53 % všech obrátů společnosti.

### 3.2.1 Historie společnosti

Závod v Žebráku byl postaven na „zelené louce“, společnost byla založena v lednu 1999. Stavba závodu začala v dubnu a byla dokončena v říjnu 1999. V dubnu 2000 se pak rozjela sériová výroba, následně v prosinci 2000 byla firma certifikována podle ISO TS 16949<sup>43</sup> a ISO 9001<sup>44</sup>. V roce 2003 společnost akvizovala pardubický závod firmy Neyer, ten byl v únoru 2012 prodán společnosti Faurecia. V říjnu 2004 byla společnost Mecaplast CZ, s.r.o. poprvé certifikována podle ISO 14001<sup>45</sup>.

### 3.2.2 Současná produkce

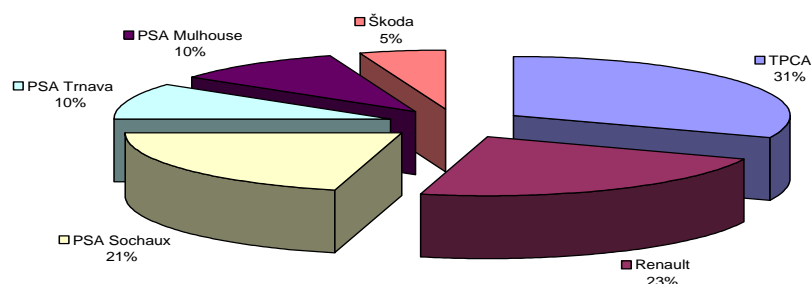
Zákazníky Mecaplast CZ s. r. o. jsou TPCA (Kolín), PSA (Sochaux, Trnava a Mulhouse), Renault (Novo Město) a Škoda (Mladá Boleslav). Z obrázku 7 je patrné, jaký podíl má který zákazník na obratu společnosti.

---

<sup>43</sup> Norma ISO/TS 16949 řeší systém managementu jakosti dodavatelů do automobilového průmyslu. Zahrnuje zvláštní požadavky na používání ISO 9001:2000 v organizacích zajišťujících sériovou výrobu a výrobu náhradních dílů

<sup>44</sup> Řada norem ISO 9000 definuje systém managementu jakosti. Tyto normy vydává Mezinárodní organizace pro normalizaci. Normy umožňují prokázat daným organizacím schopnost výroby či distribuci produktů v souladu se všemi nezbytnými předpisy a potřebami zákazníka.

<sup>45</sup> Normy ISO 14001 se týkají environmentálního managementu, tedy managementu životního prostředí a je určen výrobcům, dodavatelům a poskytovatelům služeb ve všech oborech podnikání. Environmentální management snižuje dopady činností organizace na životní prostředí, což má za následek zlepšení životního prostředí a zlepšení profilu společnosti



*Obrázek 15: Podíl zákazníků Mecaplast CZ, s.r.o. na prodejkách v roce 2011*

*Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti Mecaplast CZ, s.r.o., vlastní zpracování*

Díly vyrobené v žebroáckém závodě putují do následujících automobilů; TPCA (Toyota Aygo, Peugeot 10 a Citroen C1), Renault (Twingo), PSA (Peugeot 308, 508, 5008, Citroen (C3 Picasso, C4, DS5) a Škoda (Fabia).

Ze složení automobilů je jasné, že pokrytí trhu v rámci segmentů je mnohem menší, než u společnosti TRW Automotive Czech s.r.o. Stěžejním programem jsou tak zvaná mini vozidla, která tvoří 4 % všech prodejků automobilů, následovaná automobily nižší střední třídy a nakonec malými automobily. To příliš velkou stabilitu nezaručuje, nicméně v dobách krize se spíše kupují menší vozidla, analýza prodejků v následující kapitole tak ukáže, jestli se toto tvrzení potvrdí.

V současné době zaměstnává cca 180 lidí, její obrat se v loňském roce pohyboval 400 milionů korun, v roce 2012 by to díky novým projektům pro PSA a AUDI mělo být 525 milionů korun.

### **3.3 Dopady světové finanční krize let 2008 – 2009 na hospodaření firem**

V následujících kapitolách budou analyzovány údaje o reálných prodejkách době před, v průběhu a po krizi, také budou rozebrány plány – predikce výroby před a po začátku krize koncem roku 2008.

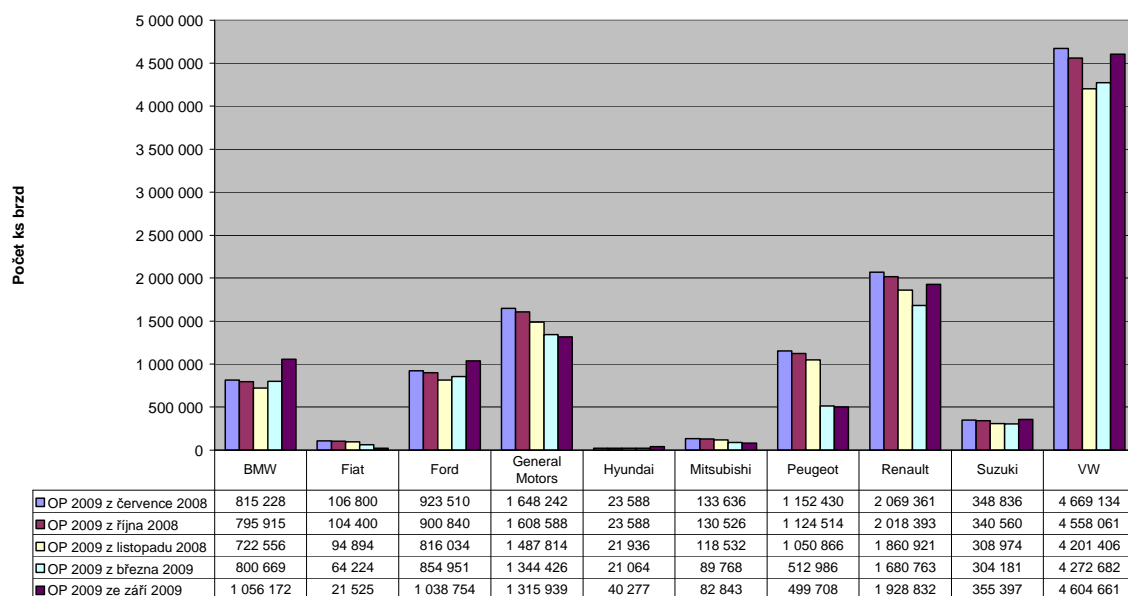
### **3.3.1 TRW Automotive Czech s.r.o. a světová finanční krize let 2008 a 2009**

První známky krize se ve firmě objevily koncem září 2008. Zákaznické odvolávky<sup>46</sup> pro čtvrtý kvartál roku spadly o cca 10 – 15%. Toto číslo není jinak malé díky faktu, že většina automobilů, přibližně 70 – 80 % je vyráběna na objednávku, kde jsou zpravidla delší dodací lhůty, cca 2 – 3 měsíce. To, co odvolávky snížilo byla tedy náhlá ztráta zájmu o koupi vozů ze skladových zásob, které tvoří 20 – 30 % výroby automobilek. Lze tedy konstatovat, že se zájem o skladové vozy ve čtvrtém kvartálu roku 2008 snížil až o 50 %.

Jak je patrné z obrázku 16, již operační plán, nebo-li budget výroby na rok 2009, z října 2008 naznačuje přibližně dvou procentní snížení plánovaných prodejů v roce 2009 oproti operačnímu plánu z července 2008. Jediný, kdo se v daných termínech operačních plánů výrazněji nelišil s plánovanými prodeji, byla automobilka Hyundai. Je to způsobeno tím, že projekt s tímto zákazníkem nabíhal do sériové výroby až v listopadu 2010, proto bylo pro automobilku v takovém předstihu nemožné odhadovat jakýkoliv vývoj.

---

<sup>46</sup> odvolávkou je myšlena systémová objednávka – v automobilovém průmyslu celkem běžný způsob objednávání, klasický systém pevných – fixních, „papírových“ objednávek je již minulostí



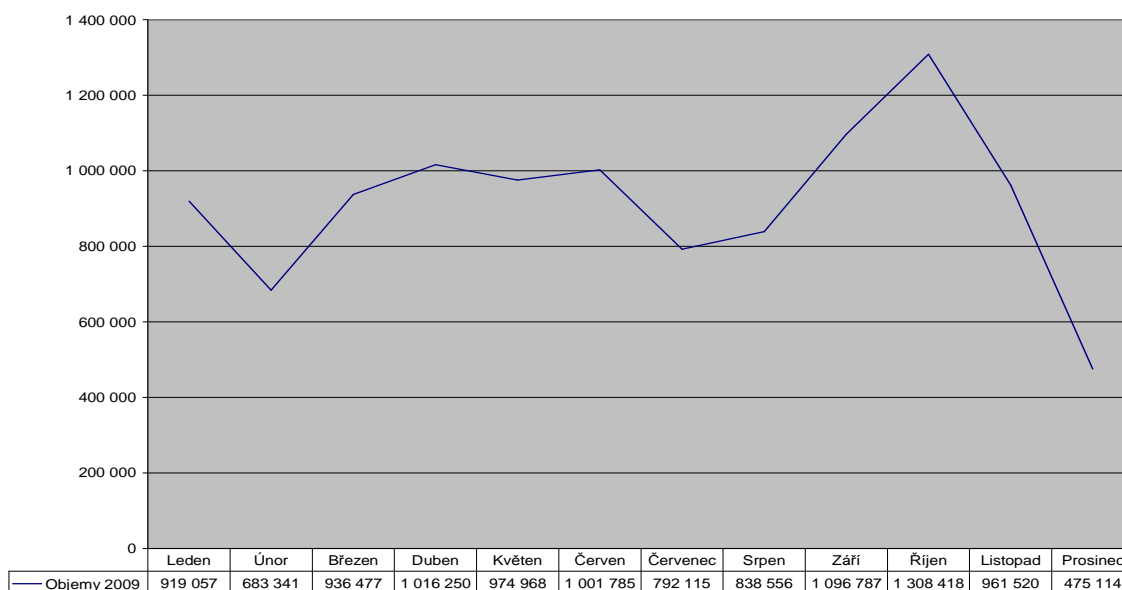
Obrázek 16: Porovnání operačních plánů TRW Automotive Czech s.r.o. na rok 2009 z období července 2008 – září 2009

Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Lucas Varity, s. r. o., vlastní zpracování

Operační plán na rok 2009 z listopadu 2008 byl ještě pesimističtější, ten již v průměru předpovídal roční pokles objemů kolem 10 %. Největší propad předpovídala automobilka Ford, 12 %, pak BMW, Fiat, Mitsubishi a Suzuki a to 11 %, kolem 10 % předpovídal i General Motors, Renault a VW.

Operační plán z března 2009 byl vůbec tím nejpesimističtějším. V tu dobu byly odhadované prodeje pro rok 2009 pod hranicí deseti milionů vyrobených brzd, což byl pokles oproti původnímu plánu z července 2008 o více jak 20 %.

Jak je patrné z obrázku 17, nejhorším měsícem nebyl dle očekávání leden, kdy objemy prodeje byly kolem 8 % pod průměrem.

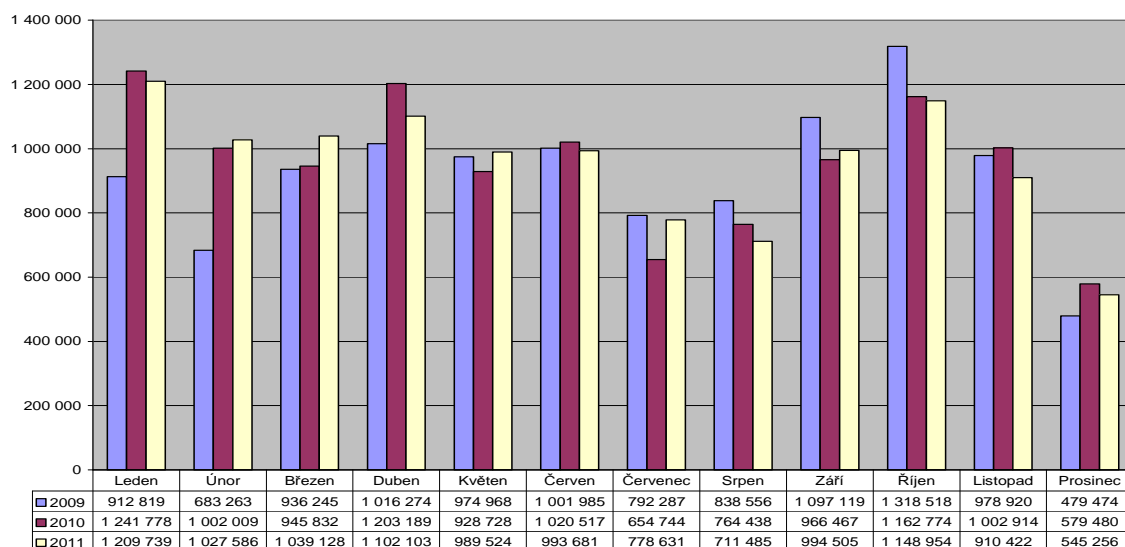


*Obrázek 17: Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s.r.o. leden – prosinec 2009*

*Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Automotive Czech s.r.o., vlastní zpracování*

Nejhorším měsícem roku 2009 byl únor (vyjma prosince, který bývá pravidelně společně s červencem a srpnem obecně nejslabším měsícem – viz následující obrázek 18), kdy objemy prodeje klesly o 30 % oproti běžnému měsíci, kdy se dodá kolem jednoho milionu brzd. Objemy prodeje se pak v březnu vrátily na úroveň těch lednových a od dubna již výroba a prodeje nevykazovaly žádné známky krizového období. Naopak, v porovnání s roky 2010 a 2011 byly například měsíce srpen, září a říjen nadprůměrně silné. Říjen 2009 byl vůbec tím nejsilnějším měsícem v letech 2009 až 2011. V příloze číslo 1 lze pro zajímavost nalézt kompletní rozbor objemů prodaných brzd v roce 2009 jednotlivým automobilkám.





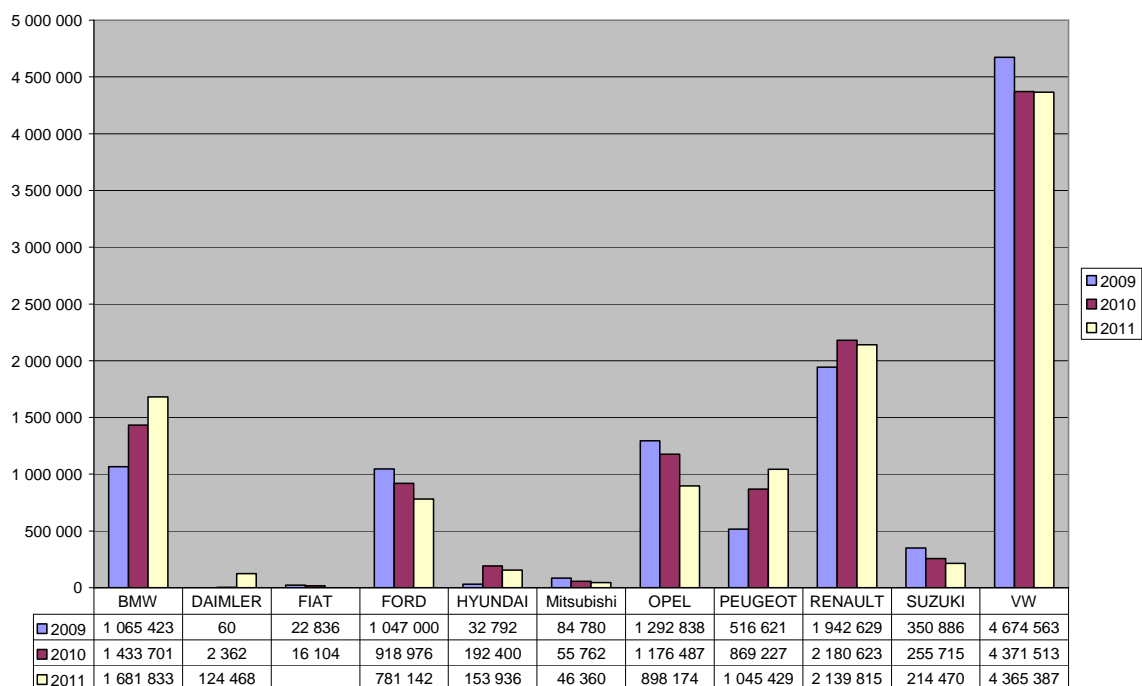
Obrázek 18: Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s.r.o. v letech 2009 – 2011

Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Automotive Czech s. r. o., vlastní zpracování

Výroba v jabloneckém závodě až na několik výjimek (dva týdny v březnu a jeden týden v červenci) neklesla pod patnáct směn týdně.

Ve finále se v roce 2009 vyrobilo celkem 11 004 388 brzd, což nakonec překonalo všechny pesimistické odhady operačních plánů pro rok 2009, které byly vytvořeny v průběhu roku 2008 a začátkem roku 2009. Oproti plánu ze září 2008, kdy se objevily prakticky první informace o nastupující krizi, se objemy snížili „pouze“ o 5 %. Tato skutečnost nakonec neměla na hospodaření firmy žádné větší negativní dopady.

Vývoje objemů výroby jednotlivým zákazníkům v letech 2010 a 2011 v porovnání s rokem 2009 zachycuje následující obrázek 19.



Obrázek 19: Objemy prodaných brzd TRW Lucas Varity, s.r.o. jednotlivým automobilkám v letech 2009 - 2011

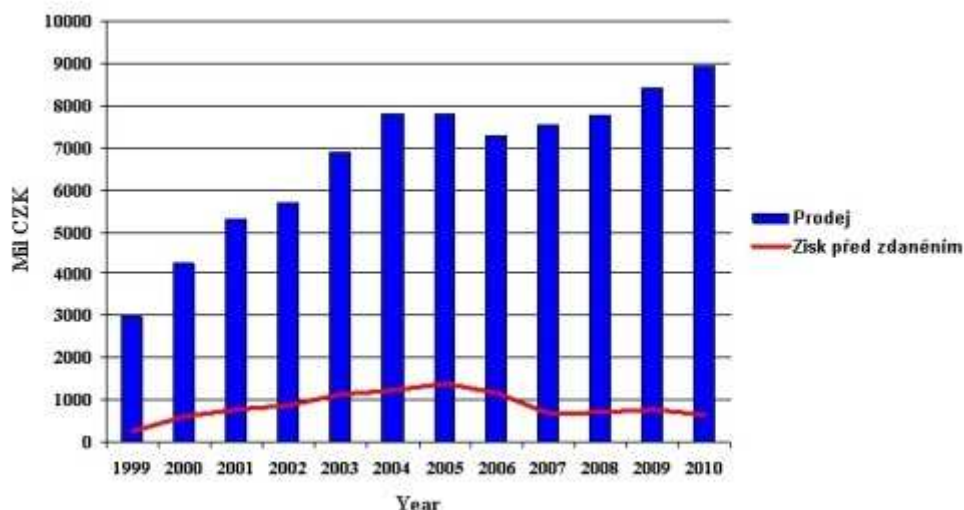
Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Automotive Czech s. r. o., vlastní zpracování

Z obrázku výše vyplývá, že celkové objemy prodaných brzd v letech 2010 a 2011 byly oproti roku 2009, kdy bylo vyrobeno 11 004 338 brzd, vyšší. V roce 2010 to bylo 11 030 428, což představuje navýšení 0,2 % a roce 2011 se vyrobilo 11 472 811, to představuje navýšení o 4,3 % oproti roku 2009. Nicméně by se dalo polemizovat nad tím, jestli tato navýšení a vývoj jako takový má něco společného s vývojem krize nebo stářím jednotlivých projektů.

BMW mimo jiné roste díky tomu, že se jedná o nové projekty s použitím nových technologií EPB, to samé platí o projektu Daimler. U Fordu a jeho projektu pro platformu B2e, která představuje již výběhový tip Fordu Fiesta, není pokles prodeje žádným překvapením. Automobilka Hyundai zaznamenala nárůst se svým novým modelem I20. Pokud jde o auta značky Opel a Suzuki, jedná se opět o výběhové vozy Meriva, Shift a SX4. Naopak Renault je se svými modely Mégane velmi úspěšný. Pokud jde o největšího hráče VW, snížení objemů je stejně jako u značky Opel a Suzuki dáno již výběhovými

modely napříč koncernem<sup>47</sup>. V současné době jsou očekávány nové modely pro platformu MQB<sup>48</sup>.

Poté, co byla výroba analyzována z pohledu objemů, bude dobré porovnat i objemy tržeb a zisku za delší časové období, aby bylo možné rozpoznat možné trendy v jejich vývoji.



Obrázek 20: Vývoj tržeb a zisku společnosti TRW Automotive Czech s.r.o. v letech 1999 – 2010

Zdroj: Oficiální internetové stránky společnosti TRW Automotive Czech. Dostupné z <http://www.trwczech.cz/jablonec-nad-nisou/o-nas/hospodarske-vysledky>

Jak je z obrázku 20 patrné, tržby společnosti se v roce 2009 nijak výrazně nevymykaly předešlým ani následujícím obdobím, jejich nárůst společně s nárůstem zisku byl takřka lineární. Pravdou je, že objemy v roce 2010 byly pouze o 0,2 % vyšší, nicméně navýšení obrátu tomuto trendu neodpovídá. Je to způsobeno začátkem výroby brzd EPB (BMW, Daimler a Renault), kde se cena jednoho kompletu (to znamená dvou brzdových třmenů a jedné řídící jednotky elektronické parkovací brzdy) pohybuje na trojnásobku ceny běžného mechanického. Rozklíčování kolísání hrubé marže (které je v tomto případě znázorněno absolutní hodnotou, nikoliv procentuální) již nebude tak jednoduché. S největší pravděpodobností za tím stojí změny cen nakupovaných dílů. Toto navýšení se nepodařilo díky tvrdým kontraktům s výrobcí automobilů dále předprodat. Tomuto a dalším faktorům se bude věnovat kapitola 3.4.

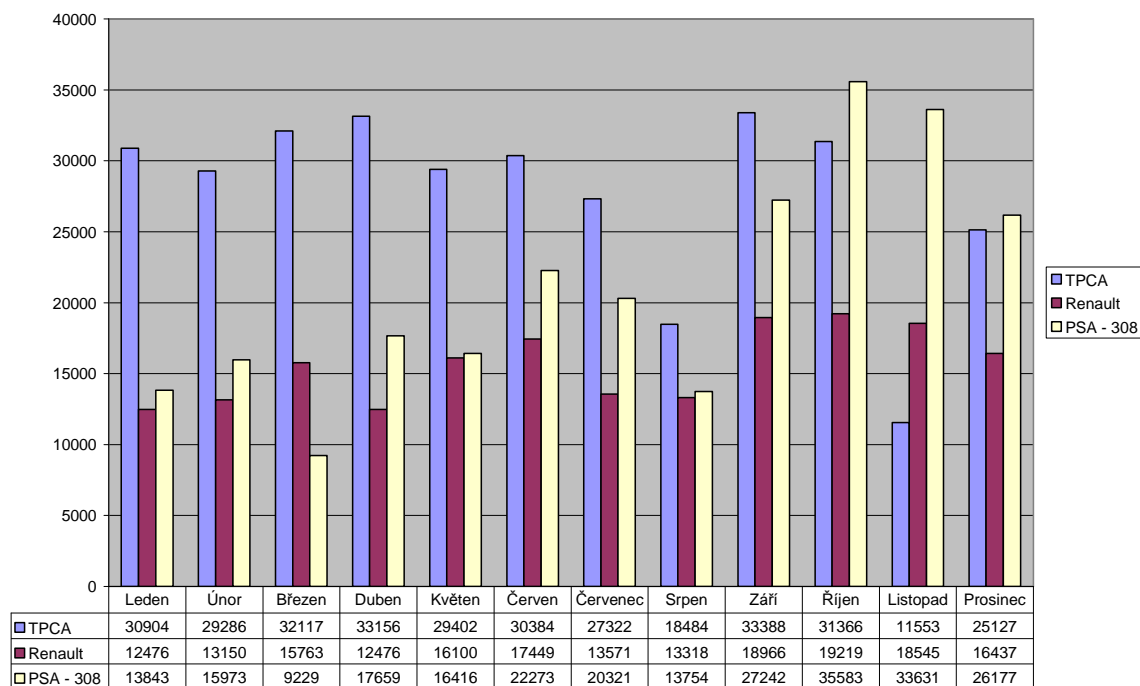
<sup>47</sup> Koncern VW spojuje automobilky VW, Škoda, Seat, Audi, dále ke koncernu patří Porsche, Bentley, Bugatti a Lamborghini

<sup>48</sup> MQB (Modulace Querbaukasten) je nová variabilní podvozková platforma skupiny VW, v nejbližších letech se stane základem většiny modelů s motorem uloženým napříč dokáže vyhovět požadavkům na konstrukci modelů od malých aut až po střední třídu

### 3.3.2 Mecaplast CZ, s.r.o. a světová finanční krize let 2008 a 2009

Co se týče počátečních vlivů krize na firmu Mecaplast bohužel nejsou k dispozici tak přesné informace jako z operačních plánů firmy TRW Automotive Czech s.r.o. Z těchto údajů je patrné, že výhledy automobilek těsně před koncem roku 2008 a zejména začátkem roku 2009 byly mnohem pesimističtější, nežli skutečné prodeje v tomto období.

Dle informace finančního oddělení byly reálné prodeje roku 2009 v průměru o 22 % vyšší než výhled ze začátku roku 2009. Největší podíl na kladných číslech mají automobily kolínské automobilky TPCA a Renault (model Twingo). Jedním z faktorů, který finální podobu výsledků oproti plánům s největší pravděpodobností ovlivnil bylo šrotovné. Tomuto faktoru, společně s dalšími, se bude práce více věnovat v kapitole 3.4. Z obrázku 21 je patrný vývoj prodejů klíčovými zákazníky v roce 2009 (hodnoty jsou znázorněny v počtech prodaných automobilů, do kterých firma dodává různé komponenty);

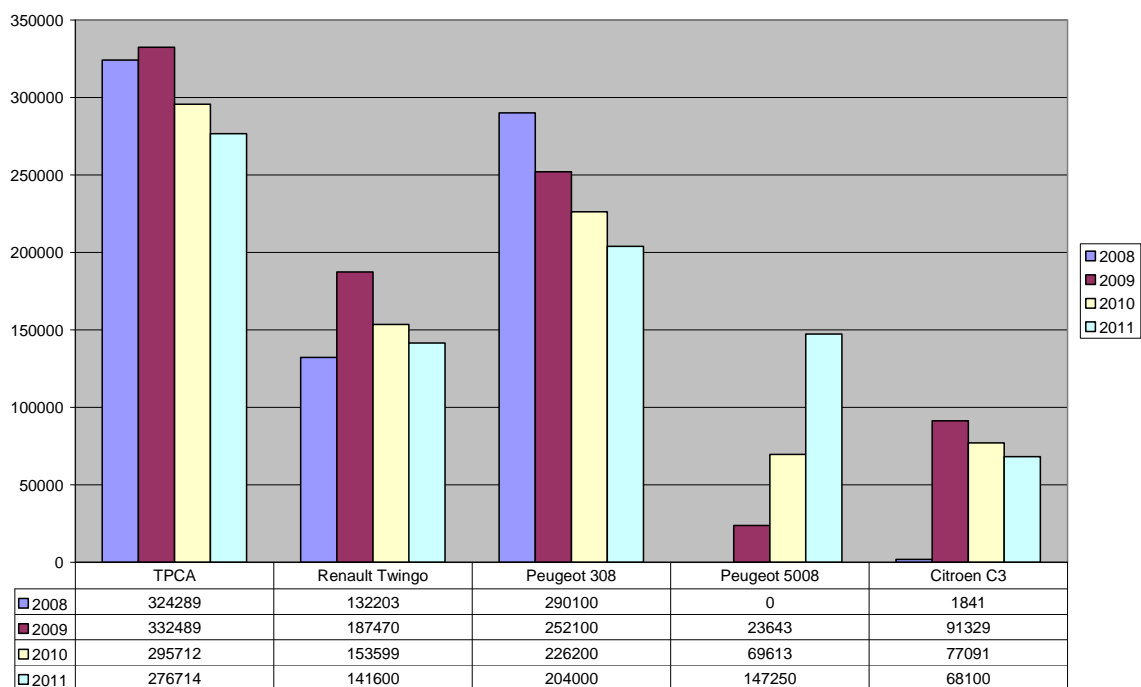


Obrázek 21: Objemy prodaných automobilů s díly společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v období leden – prosinec 2009

Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti Mecaplast CZ, s.r.o., vlastní zpracování

Pokud jde o interpretaci údajů v tomto grafu, lze jednoznačně říci, že prodeje TPCA a Renaultu jsou až na menší výkyvy týkající se tradičních celozávodních dovolených v srpnu a chudších prodejů v předvánočním období relativně stabilní. Co se týče PSA

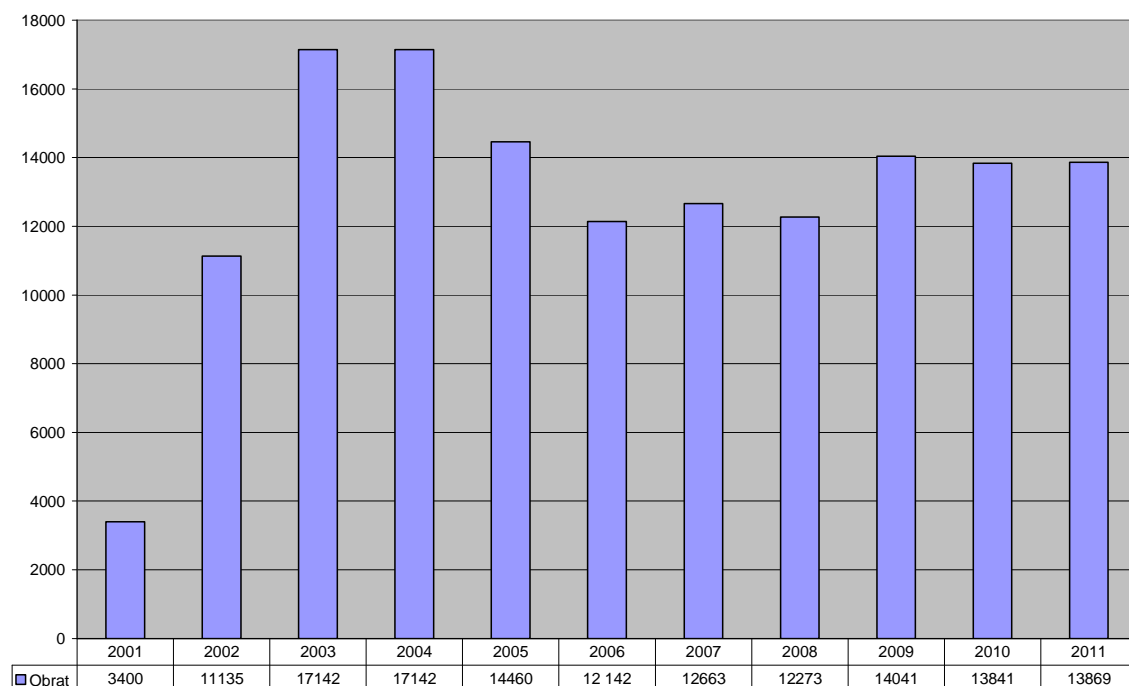
a prodejů modelu Peugeot 308 je patrné značné oživení od září 2009. Ani tak se ale francouzská automobilka s tímto modelem nedostala na prodeje roku 2008, které jsou společně s objemy prodejů v letech 2010 a 2011 znázorněny na obrázku 22.



Obrázek 22: Objemy prodaných automobilů s díly společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v období 2008 - 2011

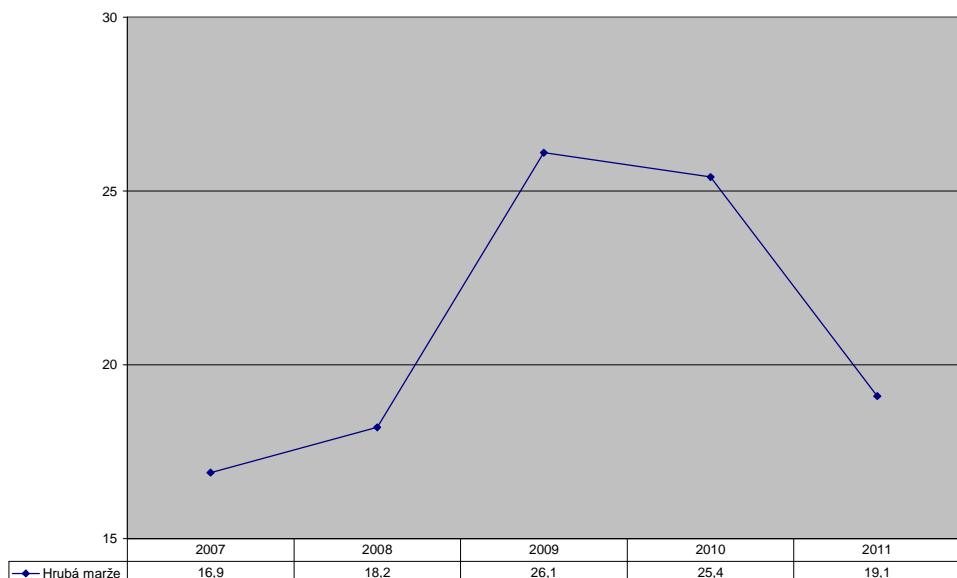
Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti Mecaplast CZ .s.r.o., vlastní zpracování

Z obrázku je jasně patrné, že pro automobilky TPCA, slovinskou pobočku firmy Renault vyrábějící model Renault Twingo a slovenskou pobočku automobilky PSA vyrábějící model Citroen C3 Picasso byl rok 2009 vůbec nejsilnější rokem v jejich produkci.



Obrázek 23: Obrat společnosti Mecaplast CZ, s.r.o. v jednotlivých letech (hodnoty jsou v 1000 €)  
Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti Mecaplast CZ s.r.o., vlastní zpracování

Z obrázku 23 znázorňujícího obraty společnosti v letech 2000–2011 vyplývá, že rok 2009 byl za posledních šest let, tedy od roku 2006 tím vůbec nejsilnějším. Vlivů, které to způsobilo může být celá řada, věnovat se jim bude kapitola 3.4.



Obrázek 24: Vývoj hrubé marže společnosti Mecaplast CZ s.r.o. v letech 2007 – 2011  
Zdroj: finanční oddělení společnosti Mecaplast CZ s.r.o., zpracování vlastní

Jedním ukazatelem je obrat společnosti, nicméně tím zpravidla důležitějším ukazatelem je hrubá marže. Z obrázku 24 je patrný vývoj hrubé marže v procentech v letech 2007 až

2011. Existuje celá řada faktorů, které mohly ovlivnit výsledek z roku 2009, který ze sledovaného období tím největším. Jedním z nich byl bezesporu, vysoký obrát, který rozměnil fixní náklady společnosti, dalšími faktory mohly být změny kurzu koruny vůči euru nebo změny cen základních materiálů. Podrobnější analýza bude provedena v kapitole 3.4.

### **3.3.3 Zhodnocení dopadů krize na firmy TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s.r.o.**

Jak bylo již uvedeno v kapitole věnující se dopadům světové finanční krize let 2008 a 2009, Česká republika zaznamenala v roce 2009 4 % propad HDP oproti roku 2008. Pokud se tedy porovnají rozdíly obrátů v jednotlivých firmách mezi roky 2009 a 2008, tak lze konstatovat, že pokud jde o TRW Automotive Czech s.r.o., tak firma nezaznamenala pokles, ale přírůstek obrátu a to o 8,5 %. Co se týče společnosti Mecaplast CZ s. r.o. byl nárůst obrátu dokonce 14,4 %. V těchto dvou případech se tedy rozhodně nedá hovořit o negativních dopadech na jejich hospodaření ve smyslu ztráty odbytu oproti předchozím obdobím.

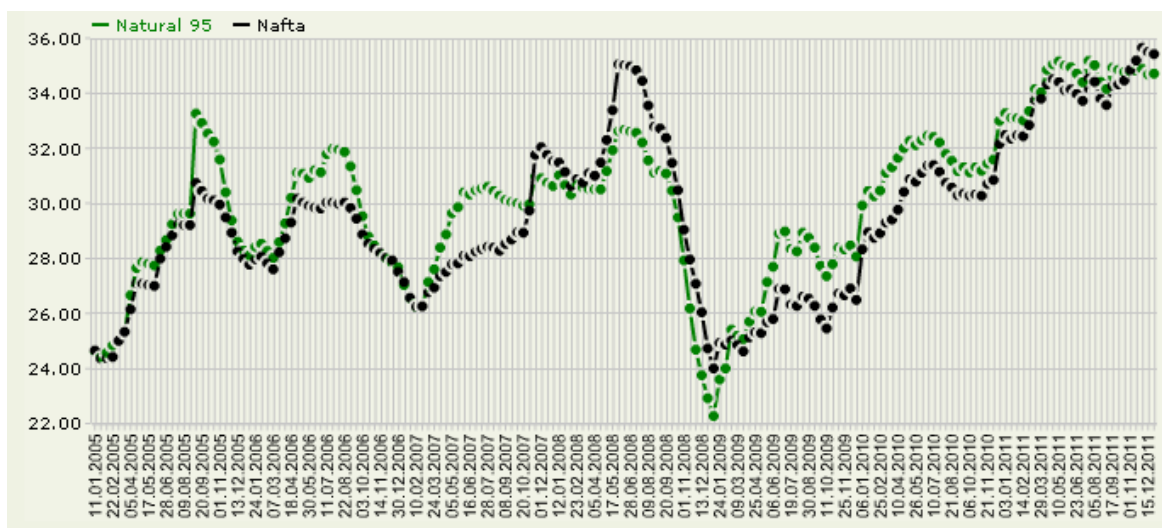
## **3.4 Faktory, které ovlivnily vývoj krize v automobilovém průmyslu**

Existuje celá řada faktorů, které ovlivnily vývoj a dopady krize let 2008 a 2009 na automobilový průmyslu. Jednalo se například o vývoj cen základních surovin na trhu nebo vývoj měnových kurzů, které mohly mít vliv na zvýšení či snížení cen automobilů nebo zvýšení či snížení provozních zisků společností. Podstatný vliv na změny produkci automobilek a potažmo i firem dodávajících do automobilového průmyslu mělo tak zvané šrotovné. Určitě stojí za to vývoj těchto faktorů zmínit.

### **3.4.1 Vývoj cen pohonných hmot**

Jedním z faktorů, který měl vliv na pozitivní vývoje prodeje v automobilovém průmyslu (jak bylo již prokázáno, firmy dodávající do automobilového průmyslu vykázaly v roce 2009 navýšení svých prodeje oproti HDP České republiky, které vykázalo propad) byl

bezesporu i významný pokles cen pohonných hmot – nafty a naturalu 95. Vývoj cen pohonných hmot je znázorněn v obrázku 25.



Obrázek 25: Vývoj cen benzínu Natural 95 a Nafty v letech 2005 – 2011

Zdroj: Kurzy.cz

Z obrázku je patrné, že v polovině roku 2008 ceny motorové nafty atakovaly hranici 35 korun za litr a ceny naturalu 33 korun za litr. Do konce roku se však ceny propadly na 24 korun za litr nafty a 22 korun za litr natural, což představuje 31% pokles u nafty a 33% pokles u nafty. Do konce roku 2009 se sice ceny opět navýšili, nicméně stále zůstaly hluboko pod třicetikorunovou hranicí, kde byly do poloviny roku 2008.

### 3.4.2 Vývoj cen měnových kurzů

Dalším z významných faktorů byl vývoj kurzu Eura a koruny. Kurzové výkyvy nemají nijak zvlášť významný dopad na hospodaření firem (tedy bráno v případě TRW Automotive Czech s.r.o a Mecaplast CZ s.r.o.) – míněno výši hrubé marže, jelikož téměř 95 % všech přímých nákladů je placeno v Eurech, co se týče hlavních nepřímých nákladů (jako např. energie), tam také. Největší položkou, placenou v korunách jsou mzdy zaměstnanců, které tvoří zhruba 3 % obrátu firmy. Na druhou stranu mají kurzové změny celkem podstatný vliv na prodeje vozidel. V případě, že koruna posiluje, zlevňují dovozová auta, v opačném případě se stávající tuzemské vozy dostupnější v zahraničí. Vývoj kurzu v letech 2007 až 2012 ilustruje obrázek 26.





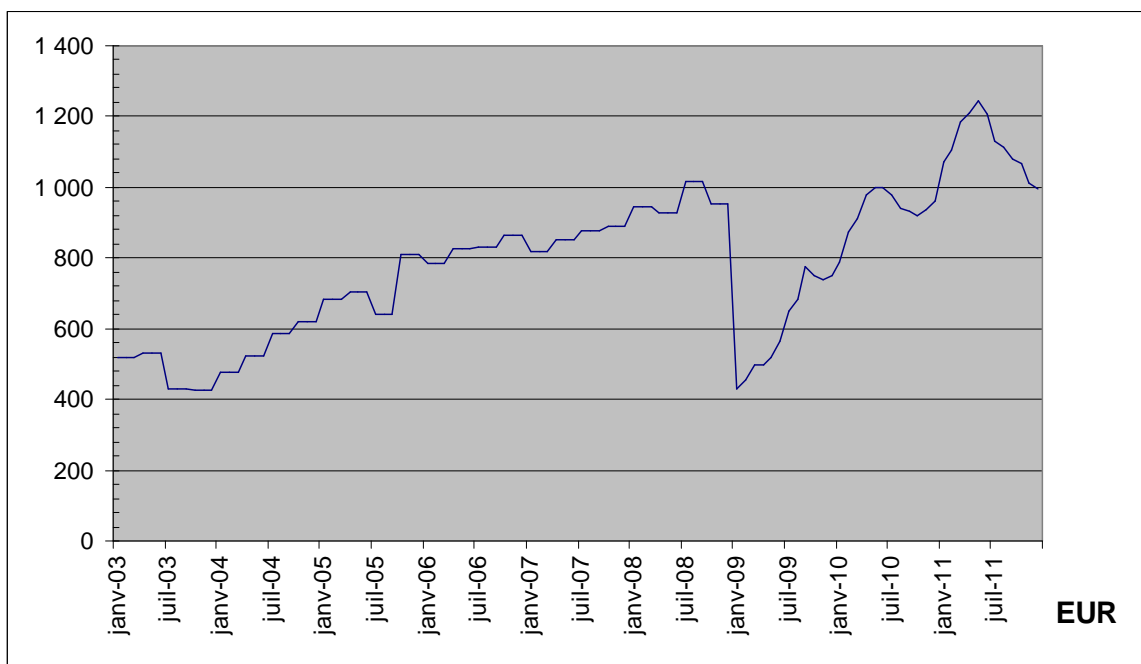
Obrázek 26: Vývoj kurzu EUR/CZK v letech 2007 až 2012  
Zdroj: ČNB

Z obrázku je patrné, že v roce 2009 koruna oproti roku 2008 v průměru oslabila. To mohlo podpořit prodeje tuzemských automobilů zahraničí. Jak je patrné z obrázku 31 na straně 72 uvedeného v následující kapitole prodeje tuzemských výrobců Škoda a TPCA v roce 2009 opravdu oproti roku 2008 zaznamenaly signifikantní nárůst.

### 3.4.3 Vývoj cen vybraných základních surovin

Ceny základních surovin v krátkém období jen těžko ovlivní prodeje automobilů díky faktu, že díly dodávané výrobcům automobilům jsou zpravidla dodávány na základě dlouhodobých kontraktů, kde zákazníci většinou neakceptují jakékoliv změny (tedy směrem ke zdražování produktů). Výkyvy v cenách surovin mají především vliv na hrubou marži společností.

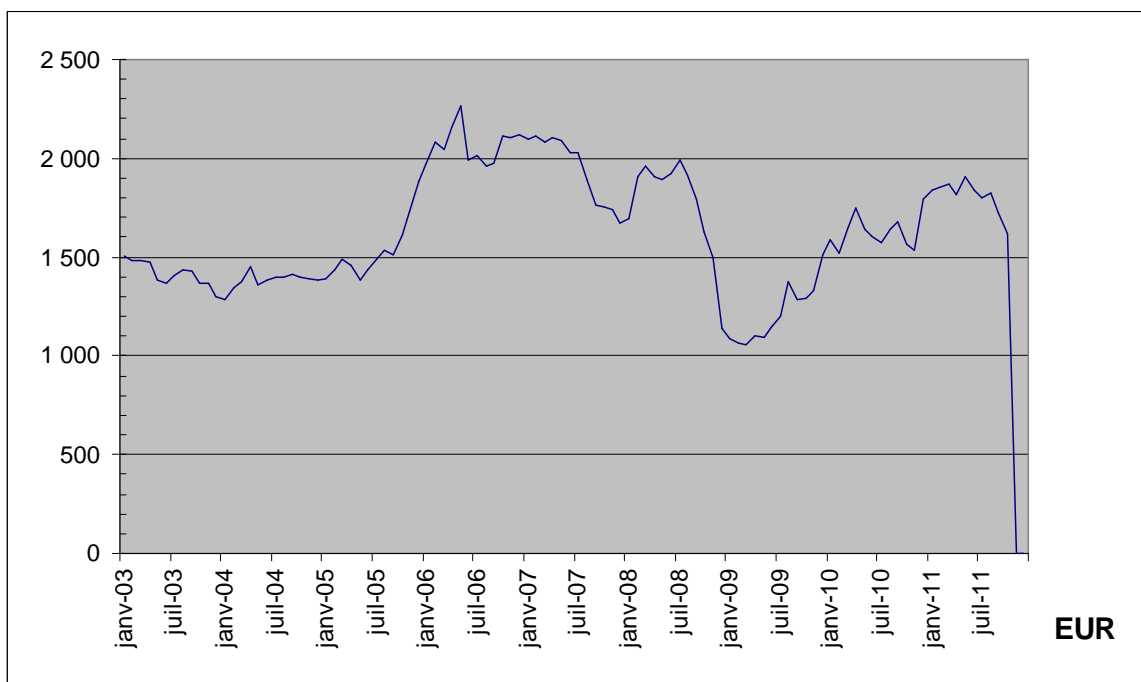
Jak bylo již řečeno, společnost Mecaplast CZ s.r.o. se zabývá lisováním plastů, necelých 70 % přímých nákladů tvoří plastové granuláty. Jejich cena se přímo odvíjí od ceny základního polymeru C3. Vývoj cen této komodity na světových trzích je možné vidět v obrázku 27.



*Obrázek 27: Vývoj cen základního polymeru C3 v letech 2003 – 2011  
Zdroj: oddělení centrálního nákupu společnosti Mecaplast Group*

V roce 2009 je patrný značný propad cen monomeru, v lednu to oproti posledním kvartálu roku 2008 bylo o více jak 50 %. Tento vývoj měl bezesporu vliv na o více než 8 % vyšší podíl hrubé marže k obratu než v roce 2008. Samozřejmě je nutné podotknout, že je to pouze jeden z vlivů, hrubá marže přímo nekopíruje ceny C3, nicméně je patrné, že v dalších letech, v roce 2010 a 2011, kdy se jejich ceny opět zvedly, se hrubá marže vrátila na hodnotu pod 20 %.

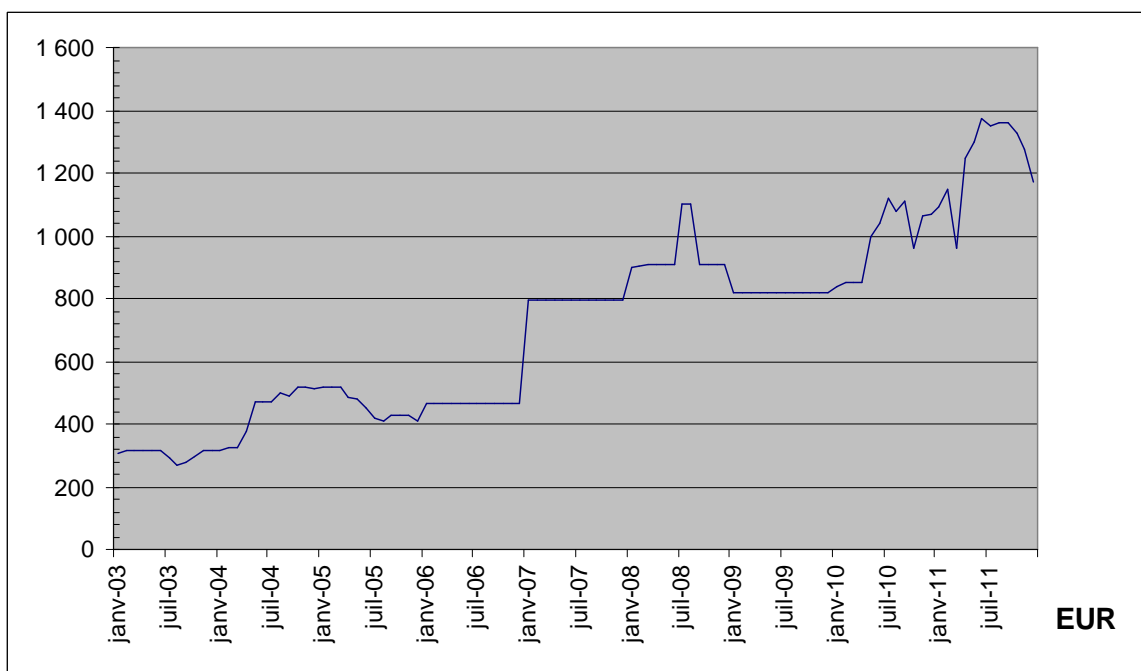
Pro TRW Automotive Czech s.r.o., kde se vyrábí brzdové třmeny pro automobily jsou stěžejními materiály hliník a železo (ať už ve formě litiny nebo ocelových kovaných pístů). Na vývojích jejich cen na trhu, které znázorňují obrázky 28 a 29 lze rozpoznat podobný mechanismus jako v případě monomeru C3 u Mecaplastu.



Obrázek 28: Vývoj cen hliníku v letech 2003 – 2011

Zdroj: oddělení centrálního nákupu společnosti Mecaplast Group (LME)

Pro upřesnění je třeba říci, že hliníkové třmeny tvoří pouze cca 30 % procent výroby. Nicméně jak u hliníku, tak i u železa je patrný pokles cen (i když ne takový jako u C3), ten se odrazil i ve zvýšené hodnotě marže TRW Automotive Czech s.r.o.



Obrázek 29: Vývoj cen oceli v letech 2003 – 2011

Zdroj: oddělení centrálního nákupu společnosti Mecaplast Group

Trend u železa, které kromě menších výkyvů kontinuálně zdražuje již od roku 2004 naznačuje i důvod stále nižších a nižších hrubých marží společnosti.

### 3.4.4 Šrotovné

Jedná se o jeden z nejdiskutovanějších nástrojů, který souvisí s hospodářskými cykly a který byl zaveden některými státy, aby tím pomohl zmírnit následky ekonomické krize v automobilovém průmyslu.

Obecně se dá šrotovné definovat jako státní příspěvek občanům dané země na nákup nového automobilu. Podmínkou je nutnost ekologické likvidace starého vozu. Jak bylo již řečeno, opatření mělo pomoci zejména automobilovému průmyslu, jenž měl být dle predikcí vlivem krize let 2008–2009 velmi zasažen – zájem o nové automobily začal prudce klesat.

Členské státy Evropské unie měly výchozí situaci se zaváděním šrotovného podstatně těžší než země, které nepodléhají jejímu právu. Evropská unie stanovila svým členským státům určitá pravidla, podle kterých smí být šrotovné vypláceno:

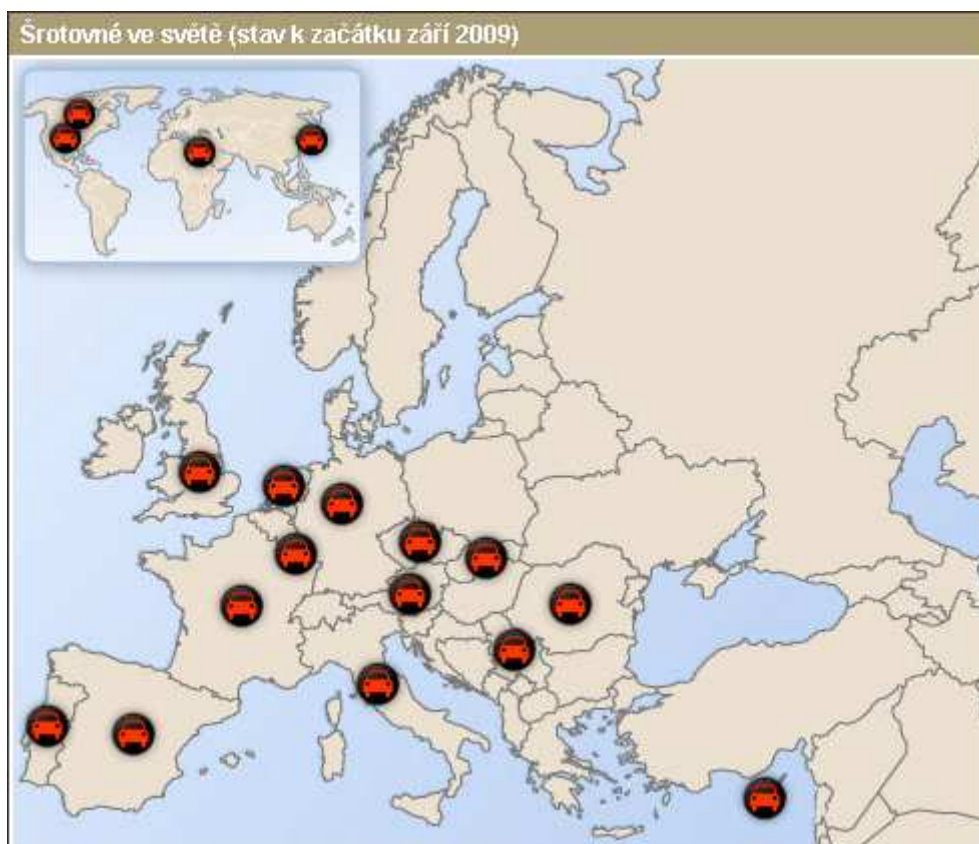
- 1) šrotovné nesmí zvýhodňovat pouze domácí automobilky
- 2) musí být předložen důkaz o sešrotování starého vozu
- 3) musí být dodrženo minimální stáří vozu

Pojem šrotovné jako takový většinou právní řády neznají a v případě českého právního řádu tomu není jinak. V rámci legislativ jednotlivých států je pro šrotovné použita řada různých právních výrazů. V rámci českého právního řádu je přesným legislativním označením „státní příspěvek při vyřazení automobilu“. Právní úprava státního příspěvku při vyřazení autovraku se nachází v § 37d zákona o odpadech<sup>49</sup>.

K září roku 2009 bylo šrotovné zavedeno v USA, v Evropě v celkem 13 zemích, Egyptě, Kanadě a Japonsku. Z obrázku 30 je patrné, kde všude.

---

<sup>49</sup> Zákon č. 118/2001 Sb., o odpadech, ve znění pozdějších předpisů



Obrázek 30: Šrotovné ve světě (stav k začátku září 2009)

Zdroj: <http://aktualne.centrum.cz/finance/grafika/2009/09/08/prehled-zemi-kttere-zavedly-srotovne/>

Hlavní cíle šrotovného:

- 1) Cíl zaměřený na kupujícího: Spotřebitel dostane od státu příspěvek, který pokryje část kupní ceny nového vozu a získá tak za sešrotování svého starého vozu nové, úspornější a bezpečnější vozidlo.
- 2) Cíl zaměřený na výrobce: Zrychlí se odbyt nových automobilů, tím se sníží tlak na omezení výroby, propouštění zaměstnanců a další negativní důsledky vyplývající z ekonomické krize a s tím spojeného nižšího zájmu o nová vozidla
- 3) Cíl zaměřený na stát jakožto poskytovatele: Pro stát znamená šrotovné výnos v podobě ceny získané na dani z přidané hodnoty a příjmu právnické osoby a úspor v kapitolách sociálních opatření v nezaměstnanosti apod. (samozřejmě po odečtení nákladů na šrotovné). Vedle toho je třeba zmínit i roli populismu v politické sféře a z toho pramenící vliv na voličskou základnu v jednotlivých zemích, kde bylo šrotovné prosazeno.

- 4) Cíl zaměřený na společnost: Zde lze hovořit především o snížení emisí výfukových plynů a tím o zlepšení životního prostředí, v neposlední řadě pak o částečnou obnovu vozového parku v dané zemi, čímž by se relativně měla zvýšit i bezpečnost silničního provozu.

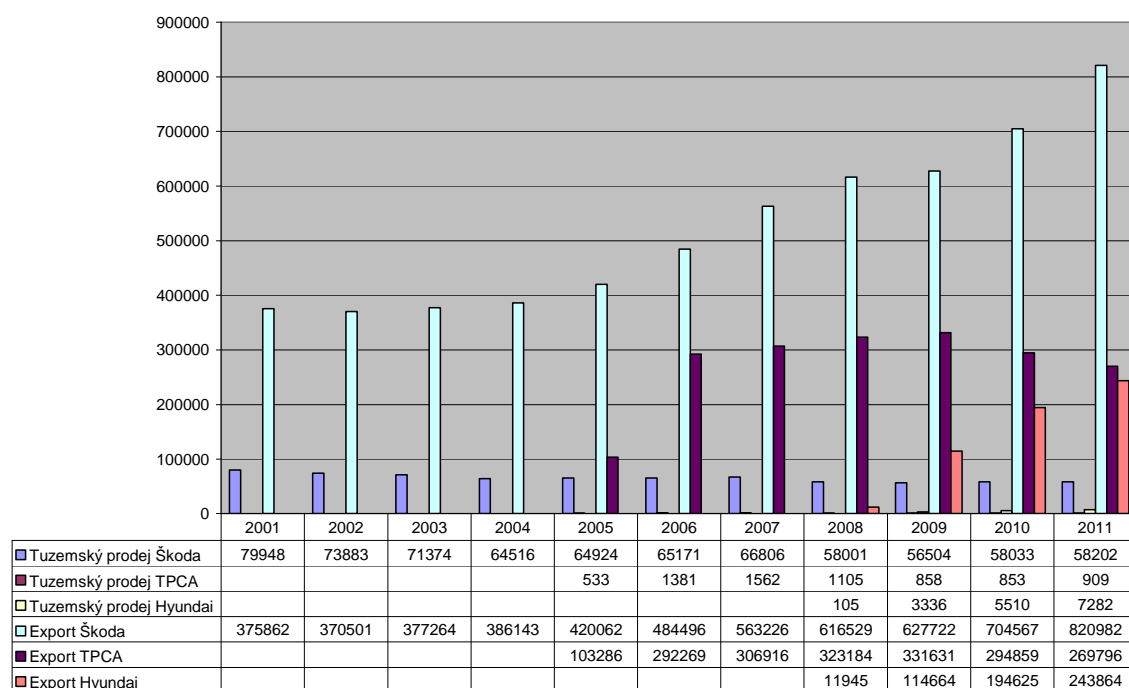
Česká vláda se stejně jako vlády ostatních zemí zasažených světovou finanční krizí, začala zaobírat různými protikrizovými opatřeními a programy, které by stimulovaly českou ekonomiku a zlepšily úroveň domácího průmyslu.

Poprvé se o šrotovném, jako dotaci, začalo v poslanecké sněmovně hovořit v půlce března 2009. S návrhem přišla ČSSD, která se inspirovala v sousední Slovenské republice, kde šrotovné v té době prosazoval slovenský premiér Robert Fico.

Vyjednávání mezi parlamentními stranami trvalo více než 4 měsíce, schválený návrh byl vetován prezidentem, jehož veto bylo následně opět přehlasováno a byl změněn zákon č. 118/2001 o odpadech. Ačkoli byl zákon změněn, šrotovné nakonec zavedeno nebylo. Začátkem roku 2010 potvrdil nezavedení šrotovného i prozatímní premiér tzv. „prozatímní vlády“ ČR, Jan Fischer, který prohlásil, že jeho vláda až do ukončení svého mandátu se spuštěním šrotovného nepočítá.

Vláda nikdy nevydala prováděcí předpis – nařízení, které by finálně státní příspěvek šrotovného zavedlo. Hlavním důvodem byl s největší pravděpodobností monstrózní schodek rozpočtu za rok 2009, který činil 192,5 miliardy korun. Pravdou je, že největší český výrobce automobilů, Škoda Auto a.s., profitoval ze zavedení šrotovací prémie v Německu a pozitivní účinky na české hospodářství tak byly zaznamenány i bez zatížení rozpočtu České republiky.

Z následujícího obrázku 31 patrný vývoj prodejů všech tří výrobců osobních automobilů v České republice (Škoda, TPCA a Hyundai);

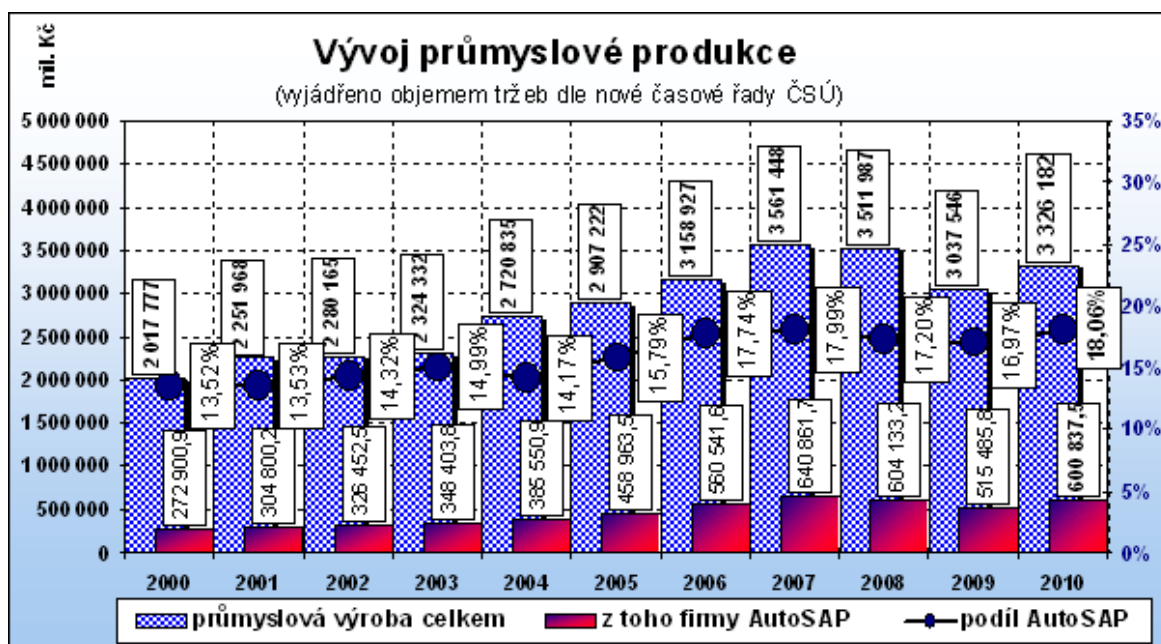


Obrázek 31: Výroba automobilů v ČR republice rozdělen na export a tuzemský prodej v letech 2001 až 2011

Zdroj: Zdržení automobilového průmyslu AIA, zpracování vlastní

Z tabulky je patrné, že automobilky Škoda a TPCA zaznamenaly v roce 2009 po zavedení šrotovného v některých zemích Evropy nárůst exportu. U Škody byl tento nárůst necelá 1,8 %, u TPCA 2,6 %. Naopak tuzemský prodej výrazně klesl. Škoda zaznamenala 2,6 % a TPCA dokonce 22,3% pokles.

Jedním z cílů měla být i podpora průmyslu v České republice a vznik nových pracovních míst. Česká republika je exportně zaměřenou ekonomikou a automobilový průmysl tvoří, jak vyplývá z obrázku 32 asi 18 % z celkové produkce. Nepopíratelným faktem je, že po zavedení šrotovného v Německu byly obnoveny páteční směny výroby Škody Fabie v mladoboleslavské Škoda Auto.



Obrázek 32: Vývoj průmyslové produkce v letech 2000 až 2011

Zdroj: Združení automobilového průmyslu AIA

Šrotovné mělo a má v řadách ekonomů své odpůrce i zastánce, stejně jako jakýkoliv jiný kontroverzní návrh spojený se státní finanční podporou jednoho odvětví. Na druhou stranu vlády zemí hledaly nástroje, jakým způsobem podpořit jejich ekonomiky. Prakticky není výrobní odvětví (alespoň tedy dle údajů ČSÚ v České republice), kde pracuje více lidí a které má na ekonomiku v současné době největší vliv. Automobilový průmyslu tvoří cca 18 % produkce zpracovatelského průmyslu, což představuje cca 6 % HDP (viz obrázek 32).

Samozřejmě, že by se dalo polemizovat o tom, jestli je tato alokace efektivní. Je jasné, že stát investované peníze do šrotovného dostane v podobě DPH a daně z příjmu zpět (co se týče daně z příjmu, týká se to samozřejmě pouze vozidel, která byla vrobena v ČR. Pokud se bude vycházet z předpokladu, že nejlevnější automobily se v té době prodávali za cca 200 000 CZK, DPH bylo 19 % což při příspěvku 30 000 CZK znamená, že stát na DPH vybere 32 300 CZK. Daň z příjmu byla v roce 2009 20 %, pokud budeme brát dostupné informace z TRW Automotive Czech s. r.o. jako referenční, tak při průměrné 10% hrubé marži v automotive stát na dani z příjmu mohl vybrat dalších 2754 CZK . Celkem tedy stát za 30 000 podporu dostane zpět 35 054 CZK. Otázkou je, kolik lidí by si automobil koupilo i bez šrotovného. V těchto případech by stát na šrotovném ztrácel. Ztrácel by i v případě, že by se koncový spotřebitel rozhodl za naspořené nebo půjčené peníze koupit



něco jiného – tedy pouze pokud by to bylo něco se stejnou sazbou DPH, pokud jde o stavby, kde bylo v té době 5 % DPH, tam by stát na šrotovném ani nevydělal ani neprodělal.

Dalším argumentem proti je zvýhodnění jen určité skupiny odběratelů. Podporu mají dostat jen ti, kteří vlastní starší automobil a chtějí si koupit levnější. Znamená to tedy, že jsou znevýhodněni ti, kteří si kupují automobil každé tři nebo čtyři roky za vyšší cenu, nežli je stanovený limit. Kromě toho, uživatelé, kteří si kupují vozidla častěji, budou na autech, která po určité době prodávají, díky zvýšené poptávce po nových tratit, protože poptávka po nich klesne. Mluvíme tedy o dvojité ztrátě.

Argumentem může být i upřednostnění krátkodobého hlediska před dlouhodobým. Existují obavy, že navýšení objemů prodeje v důsledku šrotovného prudce stoupne a posléze velmi rychle a prudce klesne. Z tohoto krátkodobého hlediska nejsou automobilky schopny rychle zareagovat, což může vést k nepředvídatelným problémům.

Se šrotovným by také společně se státním dluhem vznikaly další dluhy soukromé. Stát se zadluží, aby mohl vyplatit šrotovné a ten, kdo se nechá zlákat ke koupi levnější vozu a nemá dostupné finanční prostředky v úsporách, se zadluží také.

Z makroekonomického hlediska nelze vyvodit jednoznačný závěr týkající se zavedení šrotovného. Výše byly uvedeny jak názory podporující dané opatření, tak ty, které jej zpochybňují. Na druhou stranu z mikroekonomického hlediska firem, dodávajících do automobilového průmyslu, dozajista svůj účel splnilo. Minimálně lze konstatovat, že tam, kde bylo zavedeno, prodeje automobilů rostly. Tam kde nebylo (například Česká republika) prodeje automobilů klesaly.

## Závěr

Diplomová práce se zabývá dopadem světové finanční krize let 2008 a 2009 na firmy dodávající do automobilového průmyslu, konkrétně TRW Automotive Czech s. r.o. a Mecaplast CZ s. r.o. Byla analyzována data ze statistik Českého statistického úřadu, ze kterých vyplývá vývoj výroby a prodeje v rámci automobilového průmyslu v krizových letech 2008 a 2009 i v porovnání s dalšími obdobími.

Jedním z dílčích cílů bylo také zhodnotit na základě rozboru historie finančních krizí případné opakující se vzorce jejich vzniku a průběhu a analyzovat roli MMF. Pokud jde o společné vzorce, dá se říci, že jediný opravdový společný jmenovatel, který uvedené historické krize měly, byl fixní cenový kurz k americkému dolaru, který tamním ekonomikám nedovolil pružně reagovat. Všechny krize také v konečném důsledku iniciovaly zrušení fixního kurzu a zavedení kurzu plovoucího.

Z dosavadních kroků MMF vyplývá, že ačkoliv se snaží hrát roli koordinačního mechanismu složitých a často obtížně prosaditelných reformních kroků a programů, zůstává řešení globálních nerovnováh a jejich příčin na vládách. Současná krize však jasně ukázala rozdíl mezi tím, co je politicky vhodné a prosaditelné a tím, co je ekonomicky správné a udržitelné.<sup>50</sup>

V úvodu práce byla stanovena hypotéza: Firmy dodávající do automobilového průmyslu budou negativně zasaženy v oblasti prodeje a zisku. Na základě provedených analýz a srovnání lze konstatovat, že tato hypotéza nebyla potvrzena. Česká ekonomika, jak vyplývá z obrázku 5 v kapitole 2.5, byla v roce 2009 krizí zasažena, což se odrazilo na ,4 % propadu HDP. Oproti tomu společnosti TRW Automotive Czech s.r.o. a Mecaplast CZ s.r.o. zaznamenaly nárůst výroby (obrázek 18 v kapitole 3.3.1 a obrázek 22 v kapitole 3.3.2) i hrubé marže (obrázek 20 v kapitole 3.3.1 a obrázek 24 v kapitole 3.3.2). Jak je patrné z obrázku 31 v kapitole 3.4.4, růst také zaznamenali výrobci aut v České republice.

Skutečnost, že TRW Automotive Czech s.r.o. nijak výrazně krize nezasáhla je především způsobena skladbou výrobního programu, který tvoří a tvořila široká škála typů brzd

---

<sup>50</sup> JIRÁNKOVÁ, M a HNÁT, P. *Vliv současné ekonomické krize na institucionální uspořádání světové ekonomiky*, Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2010, 19 s. ISSN 0572-3043

a hlavní orientace na segment trhu automobilů nižších třídy, které představují největší podíl na prodeích automobilů. Právě tento segment společně s automobily nižší třídy byl v největší míře ovlivněn šrotovným, které zavedla řada států, aby podpořila prodeje v průmyslovém odvětví s největším podílem na celkové zaměstnanosti.

Pokud jde o dopad na firmu Mecaplast CZ, s. r.o., tam se zřejmě šrotovné odrazilo na nejvyšších objemech prodeje automobilů vůbec. Jak je patrné z obrázku 22 v kapitole 3.3.2., v letech 2009 až 2011 se již více automobilů neprodalo, stejné závěry lze odvodit i z obrázku 23 v kapitole 3.3.2, rok 2009 byl prakticky nejsilnějším rokem od roku 2006.

V kapitole 4.3 byly podrobně rozebrány další související faktory, které ovlivnily průběh krize v automobilovém průmyslu. Za zmínku stojí zejména efekt zavedení šrotovného v řadě zemí EU. Lze jen obtížně určit, jaká část přírůstku prodeje připadá právě na toto opatření. Nicméně faktem je, že tam, kde zavedeno bylo, prodeje rostly. Naopak tam, kde šrotovné zavedeno nebylo, prodeje klesaly (viz obrázek 31 v kapitole 3.4.4). Lze tedy konstatovat, že z analyzovaných dat je patrné, že zavedení šrotovného se pozitivně projevilo na prodeích automobilek. Otázkou je, nakolik se zavedení šrotovného projevilo na bilanci státních rozpočtů daných zemí. Jisté je, že Česká republika na tom určitě vydělala, ta totiž za šrotovné neutratila ani korunu.

Dalšími faktory byl vývoj měnového kurzu a pokles cen základních materiálů. První ze zmiňovaných, tedy oslabení koruny, přispělo k snížení cen automobilů vyvážených z České republiky a prodávaných v zahraničí a následnému zvýšení jejich prodeje. Tento trend byl potvrzen na obrázku 31 v kapitole 3.4.4, který zachycuje vývoj prodeje českých automobilek do zahraničí. Pokles cen základních materiálů bezesporu pozitivně ovlivnil výši hrubé marže společnosti, která jak plyne z obrázku 20 v kapitole 3.3.1. pro TRW Automotive Czech, respektive obrázku 24 v kapitole 3.3.2. Pro Mecaplast CZ, byla v roce 2009 vyšší než v roce 2008.

## Seznam použité literatury

### Seznam citací

HELÍSEK, M. *Měnová krize (empirie a teorie)*, Professional Publishing, 2004. 180 s., s.25. ISBN 80-86419-82-7.

DVOŘÁK Pavel. *Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize*. 1.vydání. Praha, C. H. Beck, 2008. 332 s., s. 169. ISBN 978-80-7400-075-1

MUSÍLEK, Petr, *Finanční krize v 90. letech*. Praha 2004, 64 s. Výzkumná studie. Vysoká škola ekonomická v Praze, katedra bankovníctví a pojišťovnictví

KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*, Nakladatelství Vyšehrad, 2009. 168 s. ISBN 978-80-7021-984-3

KOHOUT P., HLUŠEK M., *Peníze, výnosy a rizika 2. vydání*, Ekopress, 2002. ISBN 978-80-86119-48-9

SEDLÁČEK, P. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. 1. vydání, m Praha: C.h.Beck, 2008, 234 s. ISBN 978-80-7400-012-6

KOVANDA, Lukáš, GALLISTI, Vladan. *Češi zaplácou příští rok*. Týden, září 2008, roč. XV, čís. 40, s. 16-20. ISSN 1210-9940

KLVAČOVÁ, E. *Světová ekonomická krize: Příčiny, projevy, perspektivy*. 1. Vyd. Praha: Professional Publishing, 2009. 101 s., s. 10-11. ISBN 978 80 7431 012-6.

RÁBOVÁ, Anna. *Reforma mezinárodního měnového fondu v souvislosti s vývojem světové ekonomiky*. Praha, 2011. 77s., Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů

DUBSKÁ D. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku České republiky* [on line]. 2010, ČSÚ [cit. 2012-04-01] Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/1156-10>

ČSÚ. *Dopady světové finanční a hospodářské krize na ekonomiku ČR, leden 2011* Brno: Český statistický úřad, 2011-01-31 (vid. 2011-03-31), Dostupné z: [http://www.brno.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00525F18/\\$File/115610j.pdf](http://www.brno.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/t/0F00525F18/$File/115610j.pdf)

JIRÁNKOVÁ, M a HNÁT, P. *Vliv současné ekonomické krize na institucionální uspořádání světové ekonomiky*, Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2010, 19 s. ISSN 0572-3043

## Seznam bibliografie

FOSTER, John Bellamy , MAGDOFF, Fred . *The great financial crisis: causes and consequences*. 1st edition. New York : Monthly Review Press, 2009. 160 s. ISBN 978-1-58367-184-9.

GAWRECKI, Dan, a kol. *Dějiny Českého Slezska 1740-2000 I.-II*. Opava : Slezská univerzita, Filozoficko-přírodovědecká fakulta, Ústav historie a muzeologie, 2003. 656 s. ISBN 80-7248-226-2.

KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize*, GRADA, 2009. 208s. ISBN 978-80-247-31136-0

KOHOUT, P. *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dá.* 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 266 s. ISBN 978-80-247-3583-2.

KRUGMAN, P. *The Return of Depression Economics and the crisis 2008*. 1st ed. W.W. Bortin & Company, 2008. 214 s. ISBN 978-393-33780-8.

LOUŽEK M.. *Velká deprese (sborník textů)*. Centrum pro ekonomiku a politiku, 2004; ISBN 80-86547-38-8

VODÍČKA, M. *Den, kdy došly prachy*. Vydal Práh Praha 2009, ISBN 978-80-7252-260-6

The Great Cash, 1929 [on line]. Wikipedia [cit. 2012-04-01]. Dostupný z WWW:  
[http://en.wikipedia.org/wiki/The\\_Great\\_Crash,\\_1929](http://en.wikipedia.org/wiki/The_Great_Crash,_1929)

HECZKO, S. *Finanční krize jako projev globalizace* [on line]. 2008 [cit. 2012-03-25]. Dostupný z WWW: <http://www.sds.cz/view.php?cisloclanku=2008120301>

Šrotovné v Česku. [on line.], [cit. 2012-04-01]. Dostupné z WWW:  
<http://www.srotovnevcesku.cz/>

Přehled zemí, které zavedly šrotovné [on line]. 2009 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z WWW: <http://aktualne.centrum.cz/finance/grafika/2009/09/08/prehled-zemi-ktere-zavedly-srotovne/>

KOPECKÝ J. *Premiér Fischer: Hospodaření státu skončilo schodkem 195 miliard* [on line]. 2010, Idnes.cz [cit. 2012-04-01]. Dostupné z WWW:  
[http://ekonomika.idnes.cz/premier-fischer-hospodareni-statu-skoncilo-schodkem-195-miliard-korun-12g-/ekonomika.asp?c=A100103\\_112605\\_domaci\\_kop](http://ekonomika.idnes.cz/premier-fischer-hospodareni-statu-skoncilo-schodkem-195-miliard-korun-12g-/ekonomika.asp?c=A100103_112605_domaci_kop)

NĚMCOVÁ V. *Socialisté se pokusí prosadit svůj protikrizový plán, například šrotovné* [on line]. 2009, Idnes.cz [cit. 2012-04-01]. Dostupné z www:  
[http://ekonomika.idnes.cz/socialiste-se-pokusi-prosadit-svuj-protikrizovy-plan-napriklad-srotovne-1ti-/ekonomika.aspx?c=A090325\\_162611\\_ekonomika\\_vem](http://ekonomika.idnes.cz/socialiste-se-pokusi-prosadit-svuj-protikrizovy-plan-napriklad-srotovne-1ti-/ekonomika.aspx?c=A090325_162611_ekonomika_vem)

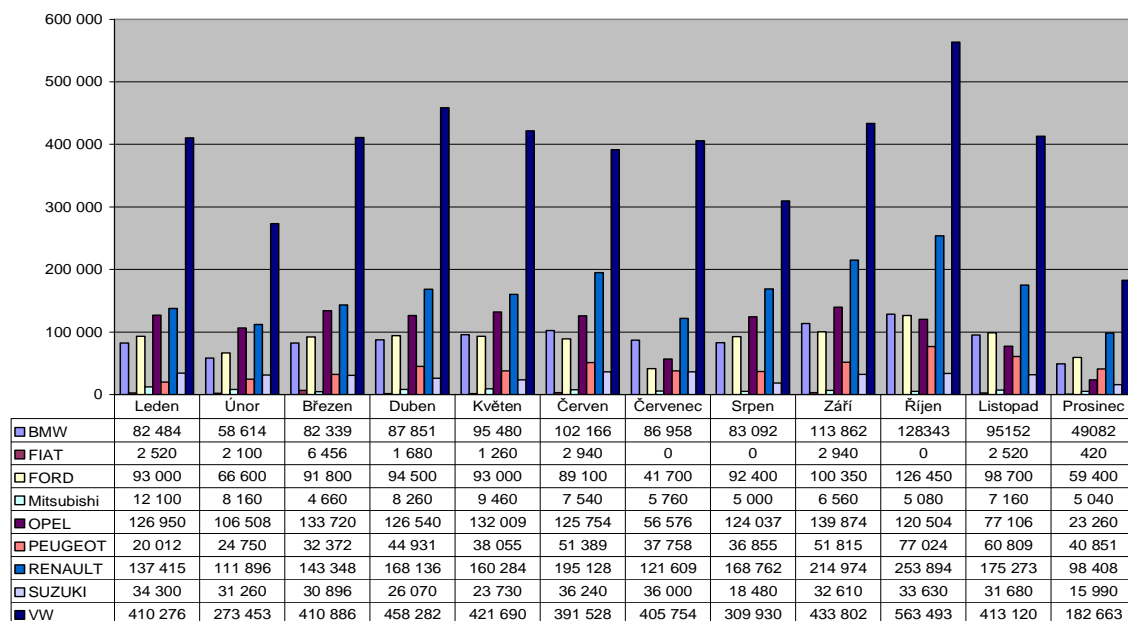
PEPRNÍKOVÁ T. *Počet aut v Česku, stejně jako jejich průměrný věk, poklesl* [on line]. 2009, Mediafax.cz [cit. 2012-04-01] Dostupné z WWW:  
<http://www.mediafax.cz/domaci/2902962-Pocet-aut-v-Cesku-stejne-jako-jejich-prumerny-vek-poklesl>

MORÁVEK D. *Česká ekonomika se letos crátila o dva roky zpět* [on line]. 2009, Podnikatel.cz [cit. 2012-04-01] Dostupné z WWW:  
<http://www.podnikatel.cz/clanky/ceska-ekonomika-se-letos-vratila-o-dva-roky-zpet/>

## Seznam příloh

**Příloha A:** *Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s. r .o. jednotlivým automobilkám leden– prosinec 2009*

## Příloha A



*Objemy prodaných brzd TRW Automotive Czech s.r.o. jednotlivým automobilkám leden – prosinec 2009*

*Zdroj: data poskytnutá finančním oddělením společnosti TRW Automotive Czech s.r.o., vlastní zpracování*